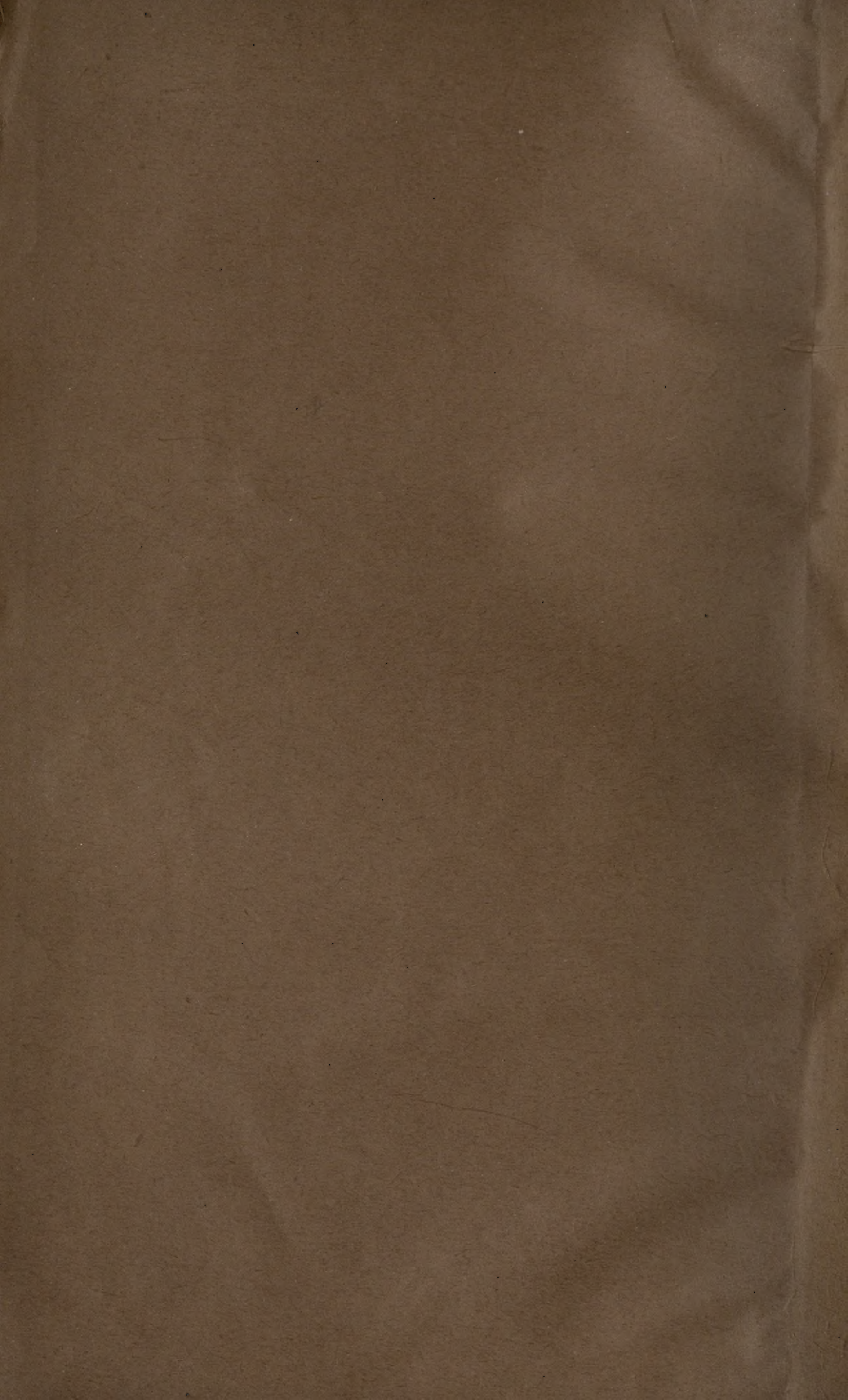
FRIEDRICH LEITNER

PRIVAT-WIRTSCHAFTSLEHRE DER UNTERNEHMUNG



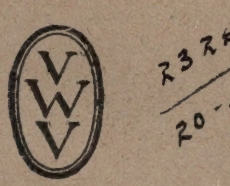


PRIVAT-WIRTSCHAFTSLEHRE DER UNTERNEHMUNG

VON

FRIEDRICH LEITNER
PROFESSOR AN DER HANDELSHOCHSCHULE BERLIN

VIERTE, UNVERÄNDERTE AUFLAGE



BERLIN UND LEIPZIG 1922
VEREINIGUNG WISSENSCHAFTLICHER VERLEGER
WALTER DE GRUYTER & CO.
VORMALS G. J. GÖSCHEN'SCHE VERLAGSHANDLUNG / J. GUTTENTAG, VERLAGS-BUCHHANDLUNG / GEORG REIMER / KARL J. TRÜBNER / VEIT & COMP.

Druck der Vereinigung wissenschaftlicher Verleger Walter de Gruyter & Co., Berlin W. 10

Aus dem Vorwort zur 1. und 2. Auflage.

Die vorliegende allgemeine Privatwirtschaftslehre kaufmännischer Unternehmungen — im Gegensatz zur speziellen *Betriebs*lehre des Waren- und Bankhandels, der Industrie und des Verkehrsgewerbes, die vorwiegend handelstechnisch fundiert sein muß — versucht das Typische und Einheitliche der Unternehmungen zusammenfassend darzustellen. Es erschien mir notwendig, für die wichtigsten Grundbegriffe klar umrissene Begriffsbestimmungen zu suchen, die kausalen Zusammenhänge zwischen Vermögens-, Kapitalbildung, Ertrag und Umsatz festzustellen. Dabei benutzte ich die Buchhaltung als Mittel zum Zweck; insbesondere die doppelte Buchhaltung ist, richtig gelesen, vorzüglich geeignet, die inneren Beziehungen der in der Unternehmung wirkenden Kräfte aufzuzeigen.

Vorwort zur 3. Auflage.

Die schwierigen wirtschaftlichen Verhältnisse zur Zeit der Drucklegung zwingen mich zur Beschränkung in den wünschenswerten Erweiterungen der ersten Auflage, die nur als vorläufige Skizzierung des Gegenstandes gedacht war. Neu eingefügt wurden Ausführungen über Schulden und Kredit, die Unternehmungsformen, die Arbeit in der Unternehmung, die Sozialisierung, über Reedereien, den ideellen Wert, das Unternehmungsrisiko, die Zahlungsmethoden, endlich der einleitende Abschnitt und ein Sachregister. Erweitert wurden die Abschnitte über Finanzierung, die Buchführung und die Beispiele für Bilanztypen.

Berlin, Ende Februar 1921.

Leitner.

Abkürzungen.

Grundriß I: Leitner, Die doppelte kaufmännische Buchhaltung, 4. Aufl., Berlin 1920 (5. Aufl. 1921).
Grundriß II: Leitner, Bilanztechnik und Bilanzkritik, 4. Aufl., Berlin 1920 (5. Aufl. 1922).
} Band I u. II des Grundrisses der Buchhaltung und Bilanzkunde.

Grundriß der Sozialökonomik, herausgegeben von *Altmann* u. a., Tübingen 1914 ff.

Kontrolle: Leitner, Die Kontrolle in kaufmännischen Unternehmungen, 2. Aufl., Frankfurt a. M. 1920.

Selbstkostenberechnung: Leitner, Die Selbstkosten-Berechnung industrieller Betriebe, 7. Aufl., Frankfurt a. M. 1921.

Die *Unternehmungsrisiken*, Heft 3 der Einzelwirtschaftlichen Abhandlungen, herausgeg. von *Friedrich Leitner*, Berlin 1915.

Bankgeschäft: Das Bankgeschäft und seine Technik, 5. Aufl., Frankfurt a. M. 1921.

BGB. = Bürgerliches Gesetzbuch, HGB. = Handelsgesetzbuch, GO. = Gewerbeordnung, KO. = Konkursordnung.

Philippovich I: Grundriß der politischen Ökonomie. I. Band, 10. Auflage, Tübingen 1913.

Schmalenbach, Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, Jahrg. I f., Köln-Leipzig 1906 ff.

Inhaltsverzeichnis.

Abschnitt 1.

Einleitung.

§ 1. Die Privatwirtschaftslehre der Unternehmung ist ein *Teil der Wirtschaftswissenschaften*, d. h. ein Teil jener Wissenschaften und Lehrdisziplinen, die sich die Erforschung der menschlichen Wirtschaft als Objekt zum Ziel setzen.

Das attributive „wirtschaftlich" und das Bestimmungswort „Wirtschaft" in Verbindung mit einem beliebigen Grundwort deuten stets auf eine zweckmäßige Benutzung (Verbrauch oder Ausnutzung) vorhandener Mittel hin [1]). Wirtschaftlicher Grundsatz für die *Konsum*wirtschaft (Sparwirtschaft) ist: Erreichung des Zwecks mit dem geringsten Aufwand (Grundsatz der kleinsten Mittel). Für die Erwerbs- oder *Ertrags*wirtschaft lautet der wirtschaftliche Grundsatz: Mit möglichst geringen Kosten einen möglichst großen Ertrag erzielen. „Wirtschaftlich" handeln heißt, wie *Liefmann* (Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, Stuttgart 1917 a. v. O.) mit Recht ausführt, Nutzen und Kosten vergleichen; es setzt eine gewisse Begrenztheit der Mittel voraus, ohne damit sagen zu wollen, daß die für den Erwerbszweck vorhandenen Mittel eine gegebene beschränkte Geldsumme darstellen, die nicht vergrößert werden kann. Es soll nur heißen, daß es bei allen Ergänzungsmöglichkeiten vorhandener Erwerbsmittel für jede Unternehmung eine, ziffernmäßig genau nicht erfaßbare, obere Grenze gibt, über welche hinaus neue Mittel für die allgemeinen Zwecke der Erwerbswirtschaft oder für Einzelfälle nicht verfügbar werden; z. B.: Begrenzung der eigenen Mittel und der Kreditfähigkeit, der Bedarfseindeckung oder des Güterumsatzes wegen der Marktlage u. a. m.

§ 2. An der Spitze einer *Einzel-* oder *Sonderwirtschaft* steht ein Wirtschafts*subjekt*; sie wird von einem einheitlichen Willen geleitet (*Wagner*, Grundlegung, I, S. 351; *derselbe*, Sozialökonomik, S. 36 f.).

---

[1]) Über die Grundfragen vgl. *Dietzel*, Theor. Sozial-Ökonomik, I, S. 28, 156 f., 1895. *A. Wagner*, Theor. Sozial-Ökonomik, 1. Abt., Leipzig 1907, S. 35 ff. *Derselbe*, Grundlegung der politischen Ökonomie, 3. Aufl., Leipzig 1892/94, I, S. 81, 349. *Bücher*, im Grundriß der Sozialökonomik, I, S. 2 f.

Wirtschaftssubjekt kann sein: eine natürliche oder eine juristische Person des öffentlichen Rechts (Zwangsgemeinschaften des Staats, der Gemeinden, Körperschaften) oder des privaten Rechts (Erwerbsgesellschaften, Vereine). Die Einzelwirtschaft hat ein selbständiges wirtschaftliches Leben und Wirken mit selbständigen Zielen, deren Leben und Zustände zum Teil vom Zustand der Sozialwirtschaft abhängig ist und beeinflußt wird. Die Einzelwirtschaften zeigen bestimmte gleichartige Betätigungserscheinungen, Regeln und Tatsachen des Wirtschaftens, die zu erforschen und zu systematisieren Aufgabe der *Einzelwirtschaftslehre* ist. Die Wirtschaft ist das Gegebene, Tatsächliche, die Wirtschaftslehre das Abgeleitete, die wissenschaftliche Begründung, Beschreibung und systematische Darstellung der tatsächlichen Erscheinungen.

Jede Wirtschaft muß darauf bedacht sein, sich die zum Wirtschaften erforderlichen Mittel zu beschaffen. Nach dem Zweck der Verwendung dieser Mittel sind zu unterscheiden:

I. *Konsumtionswirtschaften* physischer Personen (Familienwirtschaft) oder nicht-physischer Personen.

II. *Erwerbswirtschaften*, die nach Nutzen, Natural- oder Geldertrag streben.

A. *Ertragswirtschaftliche*: Erzielung eines Ertrages, der dem Wirtschaftssubjekt allein gehört. Nach Umfang, Organisation und Mittel sind zu unterscheiden: 1. *Handwerksmäßige* und 2. *unternehmungsweise* betriebene Wirtschaften. Die zuletzt genannten sind nach ihrer juristischen Form: a) *Einzelunternehmungen*; b) *Gesellschaftsunternehmungen* und zwar: α) *Personal-* und β) *Kapitalgesellschaften*; c) *öffentliche* Unternehmungen des Staates und der Gemeinden (Ertragswirtschaften der Zwangsgemeinwirtschaften des öffentlichen Rechts); d) *gemischtwirtschaftliche* Unternehmungen (Vereinigung von b) und c)).

B. *Genossenschaftliche*: 1. ertragserzielende = Erwerbsgenossenschaften; 2. ersparniserzielende = Wirtschaftsgenossenschaften.

C. *Gemeinwirtschaftliche*: Die Ertragserzielung ist nebensächlich. Zweck ist Erfüllung gemeinwirtschaftlicher Ziele, gewöhnlich unter Ertragsbeteiligung der Allgemeinheit (Reichsbank, sozialisierte Betriebe).

Wir betrachten nur die *Einzel*wirtschaft (physischer und juristischer Personen des öffentlichen und des Privatrechts), schließen die Volks- und Sozialwirtschaft aus, erörtern von der Einzelwirtschaft nur die

privatwirtschaftlich orientierten, nicht die gemeinwirtschaftlichen, und endlich von diesen nur die *erwerbswirtschaftlichen Unternehmungen.*

§ 3. Auf eine auch für die Einzelwirtschaftslehre wichtige Unterscheidung der *Wirtschaftseinheiten* soll zwecks besserer Verständigung kurz eingegangen werden:

I. *Konsum-* oder Haushaltungswirtschaften (Unterhaltswirtschaften des privaten und des öffentlichen Rechts, z. B. der Familienhaushalt, Gemeinden, der Staat usw.). Zur Bestreitung des *Aufwandes* (der Ausgaben) dienen die Einnahmen (das *Einkommen*). Der Einnahmeüberschuß (Ersparnis) ist *kein* Ertrag oder Gewinn; er dient zur Vermögensbildung oder zur Deckung künftiger Ausgabenüberschüsse. Der Gesamtaufwand soll durch Einkommen zum mindesten gedeckt sein, ein Kredit nicht beansprucht werden. Wirtschaftliches Ziel ist: Einkommensteigerung und Minderung der Unterhaltskosten. Die Bilanz eines Wirtschaftsjahres ist nicht ungünstig, wenn sie in Einnahmen und Ausgaben mindestens mit $\pm$ Null abschließt.

II. Die *Erwerbswirtschaft* wirtschaftet mit eigenem oder fremdem *Vermögen*; *Kosten* und *Ertrag* werden einander gegenübergestellt und miteinander verglichen. Wirtschaftlicher Zweck ist die Erzielung eines Ertrages, daher *Ertragswirtschaft*; Mittel der Erreichung dieses Zieles sind: Minderung der Kosten im einzelnen und in ihrer Gesamtheit, Steigerung des Ertrages durch Rationalisierung der Erwerbsmittel. Eine günstige Wirtschaftsbilanz zeigt die Zunahme der Erwerbsmittel, ausgedrückt in einer Geldsumme. Mit Recht hat Liefmann darauf hingewiesen, daß letzten Endes hinter jeder Erwerbswirtschaft die Konsumwirtschaft des Inhabers der Unternehmung steht, der den Geldertrag der Erwerbswirtschaft als Einkommen zur Befriedigung seiner Bedürfnisse verwendet. Diese enge Verbindung zwischen Konsum- und Erwerbswirtschaft kommt in der Einzelunternehmung und bei den Personalgesellschaften auch rechnerisch zutreffend zum Ausdruck. (Privatentnahmen als Konsumtionsfonds.)

§ 4. Die *Einzelwirtschaftlehre* umfaßt zwei Teile:

I. Einzelwirtschaftslehre der *Konsumtions-* oder *Deckungswirtschaften.* Jene der natürlichen Personen (Familienwirtschaften) ist wenig ausgebaut; einige Arbeiter- und Beamten-Budgets sowie Haushaltungsbücher sind veröffentlicht, die einen Einblick in die Verwendung bzw. Verteilung des Einkommens ermöglichen. *Grundsätzlich* von Wichtigkeit für eine solche persönliche [1]) Haushaltwirtschafts-

[1]) Für die Wirtschaft des Staates ist sie in der Finanzwissenschaft bereits vorhanden. Vgl. *Lotz*, Finanzwissenschaft, Tübingen 1917. Sonst auch *Oldenberg*, Die Konsumtion, im Grundriß d. Sozialökonmik II, 1914.

lehre in Frage kommende, erst zu schaffende Wirtschaftslehre ist folgendes:

a) *Gliederung des Einkommens* nach seinen Quellen: Arbeits- oder Renteneinkommen, Zuschüsse, Schenkungen, Steuern usw.

b) *Gliederung* der *persönlichen* und *sachlichen Ausgaben* nach einem einheitlichen Schema, um die Verteilung der Ausgaben und den Einfluß der Sozialwirtschaft auf die Verwendung des Einkommens beurteilen zu können (z. B. Einfluß der Preissteigerungen, die Einkommensverschiebungen u. ä.).

c) *Verwendung des Überschusses* (zu Vermögens- und Kapitalbildung) bzw. *Art der Zuschüsse*, z. B. verlorene Zuschüsse der Verwandten, Schenkungen, Konsumtionskredit, Geldkredit. (Antizipation künftiger Einnahmen).

II. *Einzelwirtschaftslehre der Erwerbswirtschaften*, die teilweise für einzelne Gebiete vorzüglich durchgearbeitet ist, z. B. landwirtschaftliche Betriebslehre [1]), Forstwirtschaftslehre, Genossenschaftslehre.

Die Einzelwirtschaftslehre der Ertragswirtschaften betrachtet die Tatsachen, Erscheinungen und Einrichtungen der Einzelwirtschaft zunächst als ein in sich geschlossenes Ganzes [2]), als selbständigen Organismus mit privatwirtschaftlichem Zweckstreben des Wirtschaftssubjekts, also vom Standpunkt des *Wirtschaftssubjekts* der isoliert gedachten Einzelwirtschaft. Man kann die Einzelwirtschaftslehre der Ertragswirtschaft nach ihren letzten Zielen als eine *Rentabilitätslehre dieser Wirtschaftseinheiten* auffassen und, soweit sie das „Seinsollende" theoretisch erörtert, konkrete Mittel zur Erreichung des Wirtschaftszweckes aufzeigt, das Bestehende kritisiert und Richtlinien des Handelns aufstellt, eine *Verwaltungslehre, eine Lehre von der nützlichen Verwendung der Erwerbsmittel*, also letzten Endes als *eine Lehre von der Organisation der Ertragswirtschaften* auffassen. Die Privatökonomik ist keineswegs eine Lehre vom einzelwirtschaftlichen Egoismus, weil privatwirtschaftliches Handeln und egoistische Motive nicht immer identisch sind; auch sie hat es nicht

---

Wissenschaft ist bewußtes, systematisches Wissen, das ist Erforschung der Wahrheit durch Erkennen. Objekt alles Wissens ist das Wirkliche, das Sein; Subjekt die sichtbare (Naturwissenschaften) und die unsichtbare Welt (der menschliche Geist, Geisteswissenschaften). Die Methode der Forschung ist eine empirische oder eine rationale; nach dem Nutzen der Forschung gibt es theoretische und praktische Wissenschaften.

[1]) Vgl. *Aereboe*, Landwirtschaftliche Betriebslehre, 2. Aufl., Berlin 1917. *Pohl*, Landwirtschaftliche Betriebslehre, Leipzig 1875 (mit kurzer historischer Darstellung der Literatur).

[2]) Vgl. *Wagner*, Grundlegung I, S. 255 f.

mit Egoisten zu tun (*Dietzel*, a. a. O. S. 78 f.), sondern mit *Wirtschaftsmenschen* und deren Streben nach Herrschaft über die Sachenwelt, nach einem ihren Bedürfnissen entsprechenden Besitzanteil von Sachgütern unter dem Gesetz der Wirtschaftlichkeit [1]) und unter dem herrschenden Wirtschaftssystem (des Sondereigentums und der freien Konkurrenz = privatwirtschaftliches Wirtschaftssystem; oder des Gemeinschaftseigentums und der Organisation der Gemeinschaftsarbeit = gemeinwirtschaftliches Wirtschaftssystem).

Der einzelwirtschaftliche Erwerb beruht auf *technischer Arbeit* — Gewinnung, Erwerbung, Verteilung, Verwendung von Gütern und Dienstleistungen — und *wirtschaftlicher Überlegung*; somit fußt die Einzelwirtschaftslehre der Ertragswirtschaften zunächst auf technischen Kenntnissen, beschäftigt sich dann mit den wirtschaftlichen Grundsätzen, die in der Ertragswirtschaft als Einzelorganismus zur Geltung kommen.

§ 5. A. Die Einzelwirtschaftslehre der Ertragswirtschaften hat zunächst *praktische Aufgaben* zu lösen (*Wagner*, Grundlegung I, S. 145 f.): eine Lehre vom zweckmäßigen Handeln, ein Wissen um des Könnens willens. Die Erkenntnis des „Wie", des „Warum" und des „Wann" führt zur Beurteilung der Bedeutung der Erscheinungen und Tatsachen für die Zweckbestimmung der Einzelwirtschaft, zu einem zweckbewußten, gewollten Eingreifen des Wirtschaftssubjektes in den Wirtschaftsprozeß. Die Einzelwirtschaftslehre führt zur Wegweisung für die wirtschaftliche Zielsetzung, naturgemäß zu Werturteilen über das „Seinsollen" und gibt dem Wirtschaftssubjekt Richtlinien für eine zielbewußte Verfolgung des Erwerbszweckes und eine bewußte Anwendung der Mittel, diesen Zweck zu erreichen (Einzelwirtschaftliche *Wirtschaftspolitik*). Insofern ist die Einzelwirtschaftslehre eine Lehre vom Nützlichen und damit eine „Kunstlehre" (im Sinne C. Mengers, vgl. *Philippovich*, Grundriß der politischen Ökonomie, 10. Aufl., S. 44 f.).

Den *theoretischen Aufgaben*, der Erkenntnis um ihrer selbst willen, sind enge Grenzen gezogen. Es ist die Technik des Erwerbs, es sind die Tatsachen festzustellen, „was ist", hauptsächlich beschreibend, es sind die ursächlichen Zusammenhänge hinsichtlich der Voraussetzungen und Wirkungen der wirtschaftlichen Handlungen und Tatsachen, die Kausalitäten zu untersuchen, das „Warum" und damit die Wirkungen auf den Erwerbszweck.

Die Einzelwirtschaftslehre ist keine begriffsbildende Wissenschaft;

---

[1]) Vgl. *E. Herrmann*, Prinzipien der Wirtschaft, Wien 1873.

sie braucht, wie ihre Schwesterwissenschaft (die Sozialökonomik), ein begriffliches Fundament. Die Einzelwirtschaften sind Glieder der Sozialwirtschaft [1]), die auf sozialwirtschaftliche Phänomene mehr oder weniger reagiert. Die Sozialökonomik ist (nach *Dietzel* a. a. O. S. 25) die „Wissenschaft von der Gesamtheit der Erscheinungen des sozialen Lebens". Insoweit die Sozialwissenschaft Grundbegriffe geprägt hat, wird man sie auch in der Einzelwirtschaftslehre, nach vorgängiger Prüfung ihrer Richtigkeit, verwenden können und verwenden müssen, weil Einzel- und Sozialwirtschaftslehre nur Teile einer *allgemeinen Wirtschaftslehre* mit den gleichen Objekten der Forschung sind [2]). Im übrigen gilt für die Grundbegriffe der Einzelwirtschaftslehre, was *Dietzel* „über die Grundbegriffe" der Sozialwirtschaftslehre (S. 149 ff.) geschrieben hat [3]).

In ihrem allgemeinen oder theoretischen Teil — nach unserer Auffassung — ist die Behandlungsweise der Themen *prinzipiell* und *systematisch*, in ihrem besonderen oder praktischen Teil vorwiegend *beschreibend*. Stets ist das Hauptsächliche und Regelmäßige, Typische darzustellen, Einzelerscheinungen und Tatsachen sind isoliert zu betrachten. Eine hauptsächlich auf Erfahrung beruhende theoretische Darstellung kann niemals rein abstrakte Theorie allein sein. Die Forschungsmethoden sind vornehmlich *induktiv* [4]). Die Analyse des Tatsächlichen stützt sich auf die *Einzelbeobachtungen* bestimmter Erwerbswirtschaften (Monographien, Enqueten, Verwertung der Bilanzen und Geschäftsbücher) unter Zuhilfenahme der (privatökonomischen) Statistik. Das historische Material für einzelwirtschaftliche Untersuchungen (z. B. für die Morphologie einer Unternehmung) ist erfreulich groß, in Festschriften, Jubiläumsschriften großer Firmen, in den Geschäftsberichten zu finden, aber kaum ausgebeutet. Das einzelwirtschaftliche

---

[1]) Über das Leben der Einzelwirtschaft in der Volkswirtschaft vgl. *Wagner*, Grundlegung I, S. 369 f.; *derselbe*, Sozialökonomik, S. 41 f.

[2]) Die Einzelwirtschaftslehre „ist die Lehre, wie sich die Einzelwirtschaft mit ihren Interessen in die Zwecke der Gesamtwirtschaft am besten einfügt, und sie sich dadurch für ihre Zwecke nutzbar macht"; *Stolzmann*, Grundzüge einer Philosophie der Volkswirtschaft, Jena 1920, S. 70; vgl. ebenda auch S. 62, 73 f.

[3]) „Es würde verfehlt sein, wollte man, wie es öfters versucht worden ist, in die Betriebslehre eine Darstellung der wesentlichsten national-ökonomischen Grundbegriffe und Lehrsätze hineinflechten . . . ; wohl aber ist es möglich und notwendig, bestimmte Teile der Volkswirtschaftslehre in ihrer Beziehung und Anwendung (auf den landwirtschaftlichen Betrieb) näher zu erörtern." *v. d. Goltz*, Handbuch der landwirtschaftlichen Betriebslehre, 3. Aufl., S. 8.

[4]) *Wagner*, Grundlegung I, S. 166—252; *Dietzel*, I, S. 14 f., 61 .

statistische Beobachtungsmaterial (in den Geschäftsbüchern, internen Bilanzen, Ergebnissen der statistischen Abteilung der Großunternehmungen) ist nicht allgemein zugänglich, die Verwertung im Interesse der Erkenntnis gewöhnlich untersagt. Die sozialwirtschaftliche Statistik, die einzige der Sozialökonomik eigentümliche Forschungsmethode, kann nur insoweit zu Hilfe genommen werden, als sie einzelwirtschaftliche Erwerbswirtschaften zum Gegenstand oder einzelwirtschaftliches Material zur Grundlage hat. Der Einzelwirtschaftslehre fehlt das Experiment der naturwissenschaftlichen Forschung als Erkenntnisquelle.

B. Die Sozialwirtschaftslehre ist eine Kausalanalyse der wirtschaftlichen Sozialphänomene. Ihr Forschungsobjekt ist die Gesamtheit der Sozialwirtschaft, „einer nur aus Wirtschaftsmenschen bestehenden Gesellschaft", also ein Abstraktes, Gedachtes; sie betrachtet objektiv [1]).

a) Die Einzelwirtschaftslehre betrachtet die Einzelwirtschaft zunächst isoliert, losgelöst von der Gesamtwirtschaft, als Ding an sich, erforscht, beschreibt und kritisiert die *innerhalb* der Einzelwirtschaft vorkommenden Erscheinungen — die technische Durchführung des Erwerbszieles, den „Betrieb", die Betriebsmittel. b) Die Einzelwirtschaft ist Glied einer arbeitsteiligen, verkehrswirtschaftlichen Wirtschaftsgesellschaft. Die Einzelwirtschaftslehre betrachtet die *Verkehrsbeziehungen der Einzelwirtschaften untereinander* vom Standpunkt des einzelnen Wirtschaftssubjekts, also einseitig unter dem privatwirtschaftlichen Gesichtspunkt der Ertragswirtschaft und der Verwaltung des Sachgütervorrats. Das privatwirtschaftliche Interesse geht auf einen möglichst hohen und dauernden Ertrag. Ertragserzielung durch Verbindung von Vermögensbesitz mit eigener oder fremder Arbeit ist nicht gleichbedeutend mit „Geldverdienen" — das wichtigste einzelwirtschaftliche Mittel der Bedürfnisbefriedigung der Konsumtionswirtschaft —, die Einzelwirtschaftslehre ist somit auch keine „Profitlehre": eine Wissenschaft von der Rationalisierung der Volkswirtschaft durch Rationalisierung der Einzelwirtschaft. Der Ertrag der ertragswirtschaftlichen Einzelwirtschaft wird zur eigenen Bedürfnisbefriedigung, zur Kapitalbildung (Sparkapital, Vermehrung des Unternehmerkapitals) und zu charitativen Zwecken verwendet. c) Aus der sozialen, gesamtwirtschaftlichen Verkettung der Einzelwirtschaften in einer Wirtschaftsgesellschaft und -gemeinschaft ergeben sich *Beziehungen zwischen Einzel- und Gesamtwirtschaft*, Wechselwirkungen

---

[1]) *Wagner*, Grundlegung I, S. 255 f

und Einflüsse, die Gegenstand der Einzelwirtschaftslehre sein müssen; um Beispiele zu nennen: die Arbeiterfragen; die Unternehmerverbände; der Kredit als Hilfsmittel zur Ertragswirtschaft nach Kosten, Formen, Wirkungen; die Produktionspolitik u. a. [1]).

§ 6. Wir unterscheiden eine *allgemeine Einzelwirtschaftslehre der Ertragswirtschaften* und eine *spezielle Betriebslehre* [2]).

A. Von der allgemeinen Einzelwirtschaftslehre der Erwerbswirtschaft wird hier nur ein Teilgebiet, die Privatwirtschaftslehre der Unternehmung, behandelt. Der allgemeine Teil ist der grundlegende des ganzen Systems, das gemeinsame Fundament der speziellen Teile. Er umfaßt die Gesamtheit aller wirtschaftlichen Erscheinungen und Tatsachen — die allgemeine Technik und Ökonomik —, wie sie in *jeder* Einzelwirtschaft ertragswirtschaftlichen Charakters sich äußern. In diesem Teil werden behandelt: Wesen, Aufgaben, Methoden und Systematik der Disziplin, die sachlichen und persönlichen Grundlagen der Ertragswirtschaft sowie der Organisation des inneren und äußeren Betriebes. Der allgemeine Teil ist dem besonderen Teil vorgeordnet.

Die allgemeine Privatwirtschaftslehre ist eine Lehre von der Wirtschaftsführung ertragswirtschaftlicher Einzelwirtschaften. Sie behandelt:

I. Die *Betriebsmittel* der Erwerbswirtschaft: Vermögen, Schulden, Kapital, den Kredit, seine Organisation, die Finanzierung, die Zahlungsmittel und Zahlungsmethoden, die menschliche, leitende und ausführende Arbeit.

II. Die *Betriebsformen* der Unternehmung nach ihrer wirtschaftlichen Seite und ihrer rechtlichen Konstruktion insoweit diese die Wirtschaft beeinflußt, die Gelegenheitsunternehmungen usf.

III. Die *grundlegenden Tatsachen der Wirtschaftsführung*: Die *Betriebsorganisation* ist Beschaffung und Schaffung bzw. Erhaltung der ständigen Einrichtungen für die *Betriebsführung*, das ist die Summe aller Maßnahmen zur Ausnutzung und Benutzung dieser ständigen Einrichtungen (nach *Aeroboe*). Die Betriebsmittel dienen entweder vorzugsweise der Betriebsorganisation — wie das Anlagevermögen — oder vorzugsweise der Betriebsführung — wie das Betriebsvermögen.

[1]) Die scharfe Trennung zwischen privat- und sozialwirtschaftlicher Betrachtungsweise in der Sozialökonomik, die z. B. *Wagner*, Grundlegung I, S. 257 verlangte, ist gut durchgeführt bei *Schulze-Gaevernitz*, Die deutsche Kreditbank, Tübingen 1915. Wegen des grundsätzlichen Standpunktes vgl. *Schönitz*, Wesen und Bedeutung des privatwirtschaftlichen Gesichtspunktes in der Sozialökonomik (Die private Unternehmung, Heft 1, Mannheim 1914).

[2]) Vgl. *Wagner*, I, S. 266 f.; *Dietzel*, S. 34 f.

Die Privatwirtschaftslehre kann sich ausschließlich mit der Benutzung der Betriebsmittel beschäftigen, ist dann eine *Betriebslehre*, das ist eine (allgemeine oder spezielle) Lehre von der Technik der Betriebsführung, wenn nötig unter Heranziehung rechtlicher Gesichtspunkte; oder eine *Wirtschaftslehre*, das ist eine Lehre von der Wirtschaftsführung, oder genauer, von der *Betriebsführung unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten*, wobei die technischen Möglichkeiten auf ihre Wirtschaftlichkeit hin geprüft werden. Wir behandeln hier die Disziplin nach beiden Gesichtspunkten: *Betriebswirtschaftslehre.*

Zu den grundlegenden Tatsachen der Wirtschaftsführung gehören: der Umsatz, der Ertrag und seine Beziehungen zur Kapital- und Vermögensbildung; der Wettbewerb, das Unternehmungsrisiko, die Spekulation, die Konjunktur.

IV. Zu den *grundlegenden Erscheinungsformen* der Ertragswirtschaft gehören die innere und äußere Organisation des Betriebes. Organisation im allgemeinen ist bewußtes, geregeltes Zusammenwirken der Teile zu einem Ganzen gemeinsamer Zwecke (*Stolzmann*, a. a. O. S. 85). Das Rechnungswesen in seinen grundsätzlichen Formen (allgemeine Buchhaltungs- und Bilanzlehre, Kosten- und Rentabilitätsberechnungen, privatwirtschaftliche Statistik) gehört ebenfalls in den allgemeinen Teil, die Anwendung dieser Grundformen und Grundsätze in den einzelnen Gruppen der Erwerbswirtschaft ist im speziellen Teil zu erörtern.

B. Die Gliederung der *besonderen Teile* der Privatwirtschaftslehre schließt sich an die in der Sozialökonomik übliche Gliederung der wirtschaftlichen Handlungen an: Produktion, Verteilung, Umlauf, Konsumtion. Jede Ertragswirtschaft gebraucht oder verbraucht Sachgüter und Dienstleistungen zur Erreichung ihres wirtschaftlichen Zweckes; hinter jeder Ertragswirtschaft steht eine Konsumtionswirtschaft (der Wirtschaftssubjekte). Insoweit die wirtschaftlichen Erscheinungen der reinen Konsumtionswirtschaft (§ 2) Gegenstand theoretischer Erörterung bilden, sind sie in der Einzelwirtschaftslehre der Konsumtionswirtschaften zu behandeln (§ 4). Insoweit der Verbrauch Mittel zum Zweck des Erwerbes ist („reproduktiver" Verbrauch), kann er innerhalb der Privatwirtschaftslehre nicht Gegenstand selbständiger theoretischer Behandlung sein. Die Konsumtion scheidet somit als Unterabteilung des speziellen Teiles aus, sodaß nur drei zu erörtern bleiben:

I. Die Ertragswirtschaft des sozialwirtschaftlichen *Produktionsprozesses*: landwirtschaftliche und kaufmännisch organisierte Erwerbswirtschaften des Bergbaues und des Gewerbes. Gewerbe heißt hier,

da die handwerksmäßigen Betriebe in unserer Betrachtung ausscheiden, fabrikmäßig organisierte Produktion (Industrie), das ist Beschaffung bzw. Gewinnung, Umwandlung durch chemisch- oder mechanisch-technologische Verarbeitung, Bearbeitung und Weiterveräußerung bzw. die Übernahme dieser Teilprozesse für andere: *Betriebswirtschaftslehre des Bergbaues und der Fabriken.*

II. Die Ertragswirtschaften des sozialwirtschaftlichen Prozesses der *Verteilung und des Umlaufes*:

a) Handel mit realen Waren: *Betriebslehre des Warenhandels* [1]); b) Handel mit Zahlungsmitteln und Wertpapieren: Betriebslehre des *Bank- und Börsenhandels* [2]); c) die Verkehrswirtschaften (Eisenbahn, Schiffahrt, Nachrichtenvermittelung); d) Hilfsdienste der Agenten, Makler, Kommissionäre, Spediteure, Versicherer.

Innerhalb der einzelnen speziellen Teile der Einzelwirtschaftslehre der Erwerbswirtschaften wird zweckmäßig von der *Technik des* inneren und äußeren *Betriebes* und des *Verkehrs* sowie der *Verrechnungstechnik* auszugehen sein; sodann werden die wirtschaftliche Seite der Geschäftstechnik und die privatwirtschaftlichen Grundsätze rationeller Wirtschaftsführung der betreffenden Erwerbswirtschaften zu erörtern sein; im Anschluß daran, als Ergänzung und mit Rücksicht auf die Beziehungen der betreffenden Einzelwirtschaft zur Sozialwirtschaft, die sozialwirtschaftliche Stellung, Bedeutung und Leistung der einzelnen Betriebszweige und der ganzen Erwerbsgruppe.

Die allgemeine ist eine unentbehrliche Grundlage der speziellen Privatwirtschaftslehre; sie soll eine Analyse der ursächlichen Zusammenhänge und Wirkungen sein. Wie der praktischen Sozialwirtschaftslehre die historische Priorität zukommt (*Dietzel*, a. a. O. S. 10), so auch der speziellen Betriebslehre. Die theoretische Erkenntnis des Seienden folgte der praktisch-beschreibenden Betriebslehre, die wir als Handelslehre, Handelswissenschaft und in den verschiedenen Betriebslehren finden.

§ 7. A. *Grundlage der Konsumtionswirtschaft*, die als Verbrauchswirtschaft keine Produktion im sozialwirtschaftlichen Sinne kennt, ist ein Einkommen zur Deckung der Ausgaben, des Aufwandes. Das Einkommen stammt aus *eigener* geistiger oder materieller *Arbeit* (Ar-

---

[1]) Handelsbetriebslehre nach *Schaer* (Leipzig 1918, 3. Aufl.); Welthandelslehre nach *Hellauer*, System der W., Bd. 1, Teil 1. (Berlin 1910); Technik des Welthandels nach *Sonndorfer* (4. Aufl., Wien 1912).

[2]) *Leitner*, Das Bankgeschäft und seine Technik, 4. Aufl., Frankfurt a. M. 1920; *v. Schulze-Gaevernitz*, vgl. Anmerkung S. 8; *Buchwald*, Technik des Bankbetriebes, 7. Aufl., Berlin 1912.

beitseinkommen) der Kopf- und Handarbeiter, oder aus *Kapitalbesitz* (Renteneinkommen, das ist arbeitsloses Besitzeinkommen, Beteiligung an den Früchten der Arbeit anderer Wirtschaftseinheiten) oder aus besitz- und arbeitslosem Renteneinkommen (Rentenempfänger, Arbeitslosenunterstützung).

B. Die *Grundlage der Ertragswirtschaften ist stets Eigentum* — Erwerbsvermögen — und zwar Sachgüter und immaterielle Güter (wie Arbeit des Unternehmers, Organisation, Patente, Kundschaft, Geschäftscharakter) für die Zwecke der Erwerbswirtschaft. Diese kann auf privatwirtschaftlicher oder gemeinwirtschaftlicher Grundlage aufgebaut sein, je nach der zur Zeit bestehenden Organisation der Volkswirtschaft.

I. *Privatwirtschaftliche Organisation* [1]) (dezentralistisches oder Konkurrenzsystem): Grundlage dieses Wirtschaftssystems ist das ausschließende *Privateigentum*. Es ist das unbeschränkte Recht des Individuum auf die Früchte seiner Arbeit (*Rodbertus*). Motiv des wirtschaftlichen Handelns ist das *Selbstinteresse*, der Eigennutz, d. i. Streben nach eigenem wirtschaftlichen Vorteil. Das *Individuum* ist auf sich selbst gestellt. Die Miete fremder Arbeit, die Beschäftigung anderer Individuen im eigenen Interesse wird durch Lohn oder Gehalt abgegolten, mit oder ohne Beteiligung am Ertrag, mit oder ohne Mitbestimmungsrecht. In diesem Wirtschaftssystem bestimmen *Angebot* und *Nachfrage* die Preise der Sachgüter und Leistungen. Die Verkehrsbeziehungen zwischen den Individuen werden durch *Verträge* geregelt. Zinsen, Lohn, Preise, Einkommen sind abhängig vom freien Spiel der wirtschaftlichen Kräfte, welche die wirtschaftliche Lage des Individuums und die Machtstellung der Gesellschaftsklassen bestimmen. Träger des Systems sind die Einzelwirtschaften.

II. Das zweite Wirtschaftssystem ist das *gemeinwirtschaftliche* (kollektive, sozialistisch-kommunistische oder zentralistische). Das Individuum ist ein Organ des sozialen Ganzen, das Selbstzweck sein soll. Grundlage ist *Gemeinschaftseigentum* als Mittel zur Befriedigung von Gesamtinteressen. Die Verkehrsbeziehungen sind geregelt durch Satzungen, Anordnungen, Verbote, Strafen, Zwang. Produktion und Verteilung, die Zuführung der Güter erfolgt nach dem Willen der Autorität, die Entgeltlichkeit der Leistung ist generell geregelt, die Kosten der Gemeinwirtschaft werden durch Beiträge und Steuern gedeckt.

---

[1]) *Dietzel*, a. a. O. S. 86 f., insbesondere *Wagner*, Grundlegung I, § 294 f. *Derselbe*, Sozialökonomik, S. 84 ff. *Stolzmann*, a. a. O. S. 49 f., 83 ff.

Insoweit zur Erreichung des gemeinwirtschaftlichen Zweckes ein Sachgütervorrat erforderlich ist, können die Besitzverhältnisse verschieden geregelt werden.

a) Das Gemeinschaftseigentum geht in den dauernden oder zeitlich wechselnden *Besitz* einer *Einzelwirtschaft* über, z. B. Verteilung des Ackerbodens unter die Gemeindemitglieder. Nur die Nutzung oder Benutzung wird den Wirtschaftsindividuen gegen Entgelt überlassen. Pflicht der pfleglichen Behandlung; Verbesserungen gehen zu Lasten des zeitlichen Besitzers und zugunsten des Gemeinschaftseigentums.

b) Das Gemeinschaftseigentum wird *gemeinschaftlich bewirtschaftet*. Die Nutzungen werden zusammengeworfen und nach bestimmten Schlüsseln auf die Individuen verteilt: genossenschaftliche Benutzung des Gemeinschaftseigentums.

c) Bewirtschaftung des Eigentums *für die Gemeinschaft*, d. h. Verwaltung für ihre Rechnung. Die Nutzungen (Ertrag, Früchte) fließen der Gemeinwirtschaft zu, z. B. Elektrizitätswerke, Straßenbahnen.

Zur Zeit ist das privatwirtschaftliche Wirtschaftssystem vorherrschend. Insoweit die Kollektivwirtschaft unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten handelt, handelt sie nicht anders als das Wirtschaftsindividuum in seiner Einzelwirtschaft. Der verwaltungstechnische Apparat ist ein anderer, die Grundsätze der Verwaltung sind ähnlich jenen in der Einzelwirtschaft. Auch in der kollektivwirtschaftlichen Unternehmung — mit Ausschaltung des einzelwirtschaftlichen Selbstinteresses und Ersetzung durch den wirtschaftlichen Sozialismus — ist die Privatwirtschaftslehre notwendig.

§ 8. Die *Unternehmung*[1]) wird in der Volkswirtschaftslehre als besondere Form der Erwerbswirtschaft definiert, für deren Charakteristik allerdings keine einheitliche Formulierung gefunden wurde. Richtig ist die von *Liefmann* (I, S. 593) vertretene Anschauung, daß die Unternehmung eine von der Konsumwirtschaft ihres Inhabers abgetrennte *selbständige* Erwerbswirtschaft ist, die eine *reine Geldrechnung* aufmacht, eine Veranschlagung *aller Kosten* mit Einschluß der Arbeitsleistungen sowie des *Reinertrages in Geld*. Der für Einzelkaufleute

---

[1]) *Sombart*, Der kapitalistische Unternehmer (Archiv f. Sozialwissenschaft, 1909); *Pohle*, Der Unternehmerstand (Vorträge der Gehestiftung, 3. Band, 1910); *Ehrenberg*, Das Wesen der neuzeitlichen Unternehmung (Thünenarchiv I); *Liefmann*, Zur Lehre von der Unternehmung (Die private Unternehmung und ihre Betätigungsformen, Mannheim 1911, I); auch *Geller*, Das Unternehmen, München 1913.

gesetzlich erforderliche Nachweis des Privatvermögens und der Privatschulden in der Bilanz der Unternehmung ändert an dieser Tatsache nichts. Die Verbindung des Begriffs Unternehmung mit jenem der „Antizipation des Bedarfs" und dem daraus entspringenden Kapitalrisiko trifft nicht immer zu, beispielsweise nicht auf das Lohnwerk im großen (die Übernahme der Bearbeitung oder Verarbeitung für andere), auch nicht für die Kundenproduktion, d. i. Produktion auf Bestellung im Gegensatz zur Marktproduktion, Produktion auf Vorrat. Das *Kapitalrisiko*, d. i. die Gefahr des Mißlingens des Erwerbszwecks, entspringt nur zum Teil der Antizipation des Bedarfs, z. B. wechselnde Lage des Marktes für Rohstoffe und Fertigprodukte, Mode, d. h. Geschmackswechsel und anderes. Es kann im vertragswidrigen Verhalten eines Dritten, aus der vermögensrechtlichen Haftbarkeit für alle Handlungen im Namen der Unternehmung, in Elementarereignissen oder in sozialen Zuständen seinen Ursprung haben[1]).

Nach *Pohle* stellt die Unternehmung eine Weiterbildung, eine Steigerung der Erwerbswirtschaft dar, eine „Erwerbswirtschaft zweiter Potenz", die durch das Zusammentreffen des *Erwerbsprinzips* (d. i. jede wirtschaftliche Tätigkeit, welche durch Produktion, d. h. Vorbereitung der Konsumtion für fremden Bedarf die Gewinnung des eigenen Lebensunterhaltes bezweckt) mit dem *Großbetriebe* entsteht. Der Unternehmer ist gleichzeitig Arbeitgeber, Träger des Kapitalrisikos und der rechtlichen Verantwortlichkeit, stellt das Kapital zur Verfügung, er organisiert den „Betrieb", beherrscht die Erwerbsmittel, leitet die Unternehmung, für welche Arbeitsteilung und soziale Differenzierung der fremden Arbeitskräfte charakteristisch sind.

Es ist unnötig, andere Definitionsversuche der Volkswirtschaftslehre wiederzugeben, sie sind zum Teil verfehlt, zum Teil mangelhaft. Die Wissenschaft beginnt nicht mit Definitionen, sondern mit Tatsachen; die Begriffsformulierung wird stets unvollkommen sein, eine Umschreibung des Wesens genügt. Das *Rechnen*, *Kalkulieren* und damit die *Spekulation* in der weitesten Bedeutung des Wortes sind mit dem Begriffe der Unternehmung und des Unternehmers *untrennbar* verbunden.

---

[1]) Vgl. *Leitner*, Die Unternehmungsrisiken (Einzelwirtsch. Abhandlungen, Heft 3), Berlin 1915.

Abschnitt 2.

Gründungsformen der Unternehmung.

(*Übersicht.*)

§ 9. 1. Die *Neugründung*, Errichtung einer Unternehmung mit eigenen oder bzw. und fremden Mitteln.

a) *Bargründung*, Errichtungsgründung mit Volleinzahlung oder Teilzahlung der Bareinlagen. Vom Barvermögen einer Konsumwirtschaft (Einzel-) oder mehrerer Konsumwirtschaften (Gesellschaftsunternehmungen) wird ein Teil abgezweigt und *als Kapital* in eine neue Unternehmung eingelegt.

Die Kapitalanteile der Gesellschafter sind gleichberechtigt oder genießen zum Teil Vorzugsrechte, z. B. Stamm- und Vorzugsaktien. Das Barvermögen dient zur Beschaffung der Betriebsmittel und damit der Erwerbsmittel.

Bilanztyp, offene Handelsgesellschaft.

Vermögen.		Gründungsbilanz.	Gesellschaftskapital.
Bargeld, Bankguthaben	500	Anteil des A	300
Resteinzahlung des A	100	„ „ B	500
„ „ B	200		

b) *Neugründung* einer Unternehmung *mit Sacheinlagen*; neben Bargeld werden andere Erwerbsmittel in die Unternehmung eingebracht und auf die Kapitaleinlage angerechnet, z. B. Patente und andere immaterielle Rechte oder ganze Unternehmungen [1]).

Bilanztyp, Kommanditgesellschaft.

Vermögen			Unternehmungskapital
Bargeld	200	Kapitalanteil des A	70
Patent des A	50	„ „ B	400
Grundstück des B	400	Kommanditist C	150
Maschinen des B	30		620
Fehlende Einzahlung des C	40	Übernahme der Hypothek d. B.	100
	720		720

[1]) Gründungsbilanzen im Grundriß II, 25. Abschn. Über Sacheinlagen *Düringer-Hachenburg*, Handelsgesetzbuch IV/1917, S. 55 ff., 86 f., 804 f. — *Wolff*, Das Gründungsgeschäft im deutschen Bankgewerbe, Stuttgart 1915, S. 1—85.,

2. *Übernahmegründung* ist Weiterführung einer bestehenden Unternehmung a) im Wege des *Kaufes* (mit Übernahme der Firma, § 22 HGB., mit den sämtlichen Vermögensteilen und sämtlichen Schulden des Vorbesitzers oder mit Ausschluß der Schulden bzw. bestimmter Vermögensteile, § 25 HGB.), b) durch *Erbgang*, c) durch *Schenkung*, d) durch *pachtweise* Übernahme.

3. Die *Umwandlungsgründung* ist Weiterführung einer Unternehmung unter gleichzeitiger Änderung der Rechtsform, z. B. Aufnahme eines Gesellschafters in eine Einzelunternehmung, Umwandlung in eine Aktiengesellschaft oder G. m. b. H.

Die Neugründung.

§ 10. Die Neugründung setzt die Kenntnis der allgemeinen und der für den Erwerbszweig besonderen wichtigen gesetzlichen Bestimmungen voraus. Für Produktionsbetriebe[1]) z. B. Kenntnis der Gewerbeordnung mit ihren zahlreichen Novellen, einzelstaatlichen Bestimmungen für einzelne Berufszweige, die Haftpflichtgesetzgebung des Arbeiterrechts usw.

Vor der tatsächlichen Errichtung einer neuen Unternehmung sind bestimmte wirtschaftliche Erwägungen anzustellen, die letzten Endes, wie stets bei Unternehmungen, in eine Rentabilitätsberechnung, d. h. eine Kalkulation von Nutzen und Kosten auslaufen: mit welchem *Kapitalerfordernis* ist zu rechnen, wie ist der voraussichtliche *Kapitalbedarf* am zweckmäßigsten, d. h. billigsten *zu decken*, wobei nicht nur die absolute Höhe der Gewinneinbußen durch Abgaben, auch die wirtschaftliche Unabhängigkeit des Unternehmers zu berücksichtigen ist, die *Einanzierung der Unternehmung*; wie dürfte sich die *Rentabilität* des eigenen Kapitals im Verhältnis zum eigenen Arbeitsaufwand des Unternehmers und unter Berücksichtigung der Kapitalrisiken gestalten; endlich, *an welchem Ort* soll die Unternehmung errichtet werden.

Wegen eines Beispiels eines *Gründungsvoranschlages* nebst Rentabilitätsberechnung und Finanzierungsplan vgl. *Selbstkosten* S. 309 bis 315[2]). Es ist üblich, daß ein Gründungsvoranschlag für Fabrikunternehmungen außer den finanziellen auch die betriebstechnischen Verhältnisse erörtert, beispielsweise die Frage, ob alle Vorprodukte selbst erzeugt oder Teile in bestimmtem vorgearbeiteten Zustande

---

[1]) Eine zt. veraltete Zusammenstellung bei *Frankenberg*, Betrieb von Fabriken, Leipzig 1905, S. 262—382.

[2]) Für einen Sonderfall auch Grundriß II, 19. Absch., sowie Kapitel „Sanierung“ in diesem Buche.

von anderen Unternehmungen bezogen, ob Nebenprodukte und Abfälle veräußert oder selbst verarbeitet werden sollen, ob ein eigenes Gas-, Wasser- und Kraftwerk gebaut oder Anschluß an vorhandene Werke gesucht werden soll, ob Zentralisation oder Dezentralisation der Betriebsstätten und viele andere Einzelfragen, die sich aus der Lage des Einzelfalls von selbst aufdrängen.

Die *Frage des Standortes* insbesondere der Fabrikunternehmungen wurde in der Volkswirtschaftslehre wiederholt untersucht, z. B.: *Roscher*, Studien über Naturgesetze, welche den zweckmäßigen Standort der Industriezweige bestimmen (1865); neuerdings grundlegend: *Alfred Weber*, Über den Standort der Industrien I. Teil, reine Theorie des Standortes, Tübingen 1909[1]); *derselbe*, Industrielle Standortlehre im Grundriß der Sozialökonomik, VI. Abt., S. 54 f. mit weiteren Literaturangaben; *Schumacher*, Wanderungen der deutschen Industrie insbesondere in Deutschland und in den Vereinigten Staaten, in Schmollers Jahrbüchern 1910. Für Waren- und Bankhandelsunternehmungen fehlen Untersuchungen.

Einige besonders markante Fälle der *Standortslehre der Industrie* müssen hier Erwähnung finden: 1. Viele Unternehmungen sind *konsumorientiert*, d. h. ihre Betriebsstätte ist in die Nähe des Verkaufsmarktes verlegt, um die Möglichkeit raschen Absatzes zu günstigen Verkaufspreisen auszunutzen und wo die Beurteilung der Marktlage, des Bedarfs und des Angebots, erleichtert ist. Für neugegründete Unternehmungen ist der wichtigste Rentabilitätsfaktor die richtige Einschätzung des Bedarfs und die Möglichkeit, trotz Vermehrung des Angebots einen Teil der Bedarfsbefriedigung dem neuen Unternehmen zuzuleiten, sofern Bedürfnisse und Bedarfsdeckung bereits vorhanden sind. In Betracht zu ziehen sind: Rentabilität der bestehenden Unternehmungen; die Möglichkeit der Produktionsverbilligung und der Bedarfssteigerung bei sinkenden Verkaufspreisen, also eine quantitative, häufig auch eine qualitative Veränderung des Bedarfs; die richtige Beurteilung der Marktlage — steigender Bedarf infolge vorübergehender Konjunktur der Nachfrage könnte leicht zu einer *Überkapitalisierung* der Unternehmung führen, d. h. zu einem Mißverhältnis zwischen Anlagevermögen und Absatzmöglichkeit. Wenn die normale durchschnittliche (im Gegensatz zur übernormalen Höchstleistung) Produktivität des Anlagevermögens von 100 Geldeinheiten auf a Mengeneinheiten sich berechnet, die Absatzmöglichkeit jedoch nur a—b ist,

[1]) Anschließend: *Christiansen*, Chemische und Farbenindustrie; *Link* Lederindustrie (Heft 2 u. 3 des 2. Teiles).

verteilen sich die festen Kosten des Anlagevermögens und der Anlage-schulden (Abschreibung und Zinsen) auf eine geringere Produktions-einheit, verteuern also die Herstellungskosten der Einheit.

Für neugegründete Unternehmungen, die ein Produkt erzeugen wollen, für welches ein Bedürfnis vorliegt, ohne daß es bisher befriedigt wurde, oder für das ein Bedürfnis erst künstlich geweckt werden soll, ist die Bedarfseinschätzung noch ungewisser und unsicherer. Der ertragswirtschaftliche Erfolg wird von der Werbetätigkeit und der Güte des Produkts sowie der Preisgestaltung abhängig sein.

Konsumorientiert sind z. B. Brauereien (in Großstädten mit dichter Bevölkerung; das Produkt verträgt keine lange Transportdauer); die Luxusindustrie, Maschinenfabriken für Spezialmaschinen, wie Brauerei-, Papier- und Textilmaschinen und ähnliches, die sich in den Standorten dieser Industrie niederlassen.

Konsumorientierte Unternehmungen sind naturgemäß die Produktionsunternehmungen mit engbegrenztem Absatzradius, z. B. solche zur Deckung eines örtlichen Bedarfs, wie Bauunternehmungen, Großbäckereien; manche dieser Unternehmungen erweitern allmählich ihren Aktionsradius durch zweckmäßige Absatzorganisation (Errichtung technischer Bureaus und Vertretungen, Niederlagen, Zweiggeschäfte an den wichtigen Konsumorten), ihr Absatzgebiet ist interlokal und international, so daß das Stammhaus oder die Produktionsstätte selbst ursprünglich konsumorientiert war. Die Verteilung der Absatzgebiete in den Gebietskartellen verringert den Einfluß und die Bedeutung des Konsums für den Standort. Die Orientierung nach dem Konsum kann auch im Verhältnis zwischen Konsum und Produktion zum Ausdruck kommen: bestimmender Einfluß des Verbrauchs auf die Gütererzeugung selbst, wie z. B. Mode, Geschmacksrichtung, Bedarfsmenge, Änderung der Bedürfnisse und Anpassung der Arbeitsverfahren an den Massenbedarf, sachliche Uniformierung des Bedarfs und Massenfabrikation.

2. Der Standort der Unternehmung ist nur einer der Rentabilitätsfaktoren, der bei hochwertigen Produkten mit entsprechenden Preisen geringere Bedeutung hat. Ob die absatztechnische oder die betriebstechnische Arbeit einen größeren Einfluß auf die Ertragswirtschaft hat, kann nur eine genaue Zerlegung und kritische Untersuchung der Bestandteile der *Selbstkosten* mit Sicherheit aufzeigen. Vom Standpunkt einer privatwirtschaftlichen Rentabilitätslehre gilt als Grundsatz: Ausnutzung aller produktions- und betriebswirtschaftlichen Vorteile im Interesse der Steigerung des Ertrages und der Minderung der Kosten.

Unter den *produktionswirtschaftlichen* Ertragsfaktoren kommen für die Wahl des Standortes insbesondere in Betracht: a) Die *geographische Verteilung des Rohstoffes.* Rohstofforientiert sind alle Förderunternehmungen, z. B. bergbauliche Betriebe, dann die an die Förderung sich anschließenden Verarbeitungsunternehmungen, wie Hüttenwerke, Kaliindustrie, Ziegeleien, Zementindustrie, Sägemühlen, Zuckerrübenindustrie, Industrie der Abfallverwertung (Häute, Knochen, Nebenbetriebe der chemischen Industrie). Die produktionswirtschaftliche Anziehungskraft der Kohle und des Eisens sowie ihre Wirkungen auf die Häufung von Fabrikationsunternehmungen im Umkreis des Fundortes sind bekannt. Die Ersparnis an überflüssigen Transportkosten, Abkürzung der Transportdauer (Zuckerrübenfabriken in der Nähe der Rübenfelder), die technische Vereinfachung des Transportes sind ertragswirtschaftlich von Einfluß. Wichtig für die Beurteilung des Einflusses der *Transportkosten* auf die Standortswahl ist das Gewichts- und das Wertverhältnis zwischen Fertigprodukt und Rohstoffverbrauch. Das Gewichtsverhältnis ist von der Ergiebigkeit des Rohstoffes abhängig (Ausbeute, Güte des Materials) und von dem Maße der fortschreitenden Mechanisierung des Produktionsverfahrens. Wenn eine Tonne des Rohstoffes in dem einen Fall α—kg, in dem anderen Falle β—kg (β größer als α) Fabrikat liefert, die Transportkosten f M. die Tonne verursachen, so erhöhen sich die Transportkosten des Fertigprodukts im ersten Fall um $\left[\frac{f}{\alpha} - \frac{f}{\beta}\right]$ 100 für je 100 kg Fertigprodukt. Je größer die Wertsteigerung des Fertigprodukts durch Arbeitsaufwand ist, um so geringer ist der Einfluß der Rohstoffe und damit der Transportkosten für die Rohstoffe auf den Gesamtpreis; z. B. die Arbeitskosten für hochwertige Stahlwaren sind etwa 75 %, jene für einfache Eisenbleche etwa 30 %. Hieraus ist zu folgern: Kalkulieren ist nicht eine einfache mechanische Zusammenrechnung der Unternehmungskosten bzw. der Selbstkosten der Produktionseinheit; *kalkulieren heißt gleichzeitig analysieren*, die Produktionskosten zerlegen und ertragswirtschaftlich kritisieren: Analyse und Synthese der Selbstkosten.

b) Wo die *Arbeitskosten* innerhalb der gesamten Herstellungskosten überwiegen, das Vorhandensein billiger oder geschickter Arbeiter eine Rolle spielt, wird die Wahl des Standortes vorwiegend arbeitsorientiert sein. Verlegung der Betriebsstätten auf das flache Land, abseits der Großstädte mit ihrer hohen Grundrente; die Zigarrenfabrikation Hamburger Firmen in Thüringen und Hessen; die Beschäftigung der Hausindustrie im Erzgebirge; die Entstehung einer

größeren Zahl von Seidenwarenfabriken an der holländischen Grenze, wo die Nachfrage nach Arbeitskräften geringer ist als im sonstigen westdeutschen Industriegebiet; das Aufkommen bestimmter Industriezweige an den Grenzen Österreichs und Deutschlands und andere industriepolitische Maßnahmen privatwirtschaftlicher Natur geben auf die Beschaffung billiger Arbeitskräfte zurück. Die Arbeitsgeschicklichkeit ist an den Orten mit bestimmten Industrien traditionell, z. B. in der Berliner feinmechanischen Industrie. Entscheidend für die Arbeiterfrage sind: das Arbeiterangebot der Menge nach, die Möglichkeit, den Arbeiterbedarf jederzeit befriedigen zu können; die Arbeitsproduktivität des Arbeiters, d. i. das Mengenverhältnis geleisteter Arbeit auf eine Lohneinheit, und die Arbeitslöhne. Die verschieden hohen Arbeitskosten für die nach Menge und Güte gleiche Leistung werden bestimmt durch die verschiedenen örtlichen Lebensbedingungen, wie Staats- und Gemeindesteuern, Grundrente, Wohnungsverhältnisse, Kaufkraft der ortsansässigen Bevölkerung u. a. m.

c) Produktionswirtschaftlich können auch andere Faktoren den Standort beeinflussen: billige *Betriebskraft* durch Ausnutzung vorhandener Wasserkräfte (z. B. elektrochemische Industrie in der Schweiz, Schweden, Norwegen), Anschluß an Überlandzentralen; oder das Wasser besitzt spezifische Eigenschaften, z. B. Münchener und Pilsener Bier, Wuppertaler Bleichereien.

3. Es können die *verkehrswirtschaftlichen* Verhältnisse bestimmend sein: konstante Wassermenge der Flüsse wegen der Wassertransporte der Rohstoffe und Fertigfabrikate, Möglichkeit des Gleisanschlusses u. a. m. Die räumliche Entfernung zwischen Produzenten und Verbrauchern ist für die Wahl an sich gleichgültig. Bestimmte gewerbepolizeiliche Verordnungen, z. B. gegen Rauchbelästigung, störende Geräusche u. a. können die Wahl des Standortes in *rechtlicher* Hinsicht beschränken.

Die Übernahmegründung.

§ 11. Die wichtigste Form ist der *Kauf einer Unternehmung*[1]). Der Standort ist gegeben, die privatrechtlichen Vereinbarungen zwischen Käufer und Vorbesitzer überwiegen. Sie umfassen im wesentlichen: Vereinbarungen über die Höhe des Kaufpreises und dessen Abgeltung, die Garantie des Vorbesitzers für Ausfälle an Forderungen und die Konkurrenzklausel, d. i. das Verbot des Betriebes einer Unternehmung gleicher Art am selben Orte.

---

[1]) Hierher gehört auch die Übernahme durch einen Gesellschafter nach § 142 HGB.

a) *Kaufpreis.* 1. Der Käufer übernimmt die Vermögensmasse zum *Buchwert* des Vorbesitzers, dessen letzte Bilanz den Verhandlungen zugrunde gelegt wird. 2. Die Vermögensbestandteile, insbesondere die Anlagen, werden *taxiert*, im einzelnen abgeschätzt und zwischen den Parteien der *Übernahmepreis* im einzelnen vereinbart. 3. Die Übernahme der Vermögensmasse erfolgt zu einem *Pauschalpreis* en bloc, dessen Verteilung auf die einzelnen Vermögensteile in das Belieben des Käufers gestellt ist; gesetzlich ist die Bewertung der *einzelnen* Vermögensteile in der Gründungsbilanz vorgeschrieben (§ 39 HGB.).

b) Der Vorbesitzer läßt sich den *Geschäfts- oder Firmenwert*[1]) vergüten.

§ 12. Der Verkauf einer Unternehmung kann a) *in Teilen* erfolgen dergestalt, daß die einzelnen Vermögensteile oder ganze Vermögenskomplexe (z. B. Fabriken) bewertet und deren Verkaufspreis vereinbart wird. b) Oder *als Ganzes*, *als Einheit* und im vollen Betriebe (§§ 22, 25, 27 HGB.)[2]). Dann bemißt sich der Verkaufswert der Unternehmung nicht nach dem Wert der einzeln veräußerten Sachen und Rechte, ist also nicht gleich der Summe dieser einzelnen Verkaufswerte. Die Vermögensteile sind durch ihren gesamten Zweck, im Zusammenwirken als Erwerbsmittel Gewinn zu erzielen, Unternehmerkapital zu reproduzieren, gebunden. Es erscheint deshalb nicht angängig, beispielsweise bebaute Grundstücke getrennt und abgesplittert vom Gesamtzweck nach dem jeweiligen Werte des Bodens und der Gebäude oder Arbeitsmaschinen als Dinge für sich zu bewerten, weil Grundstücke, Gebäude und Arbeitsmaschinen in diesem Fall nicht wirtschaftlich selbständige Veräußerungsobjekte, sondern Bestandteile eines Ganzen geworden sind.

Der Verkaufswert einer Unternehmung als Ganzes wird durch den sogenannten *ideellen Wert* (Firmenwert) beeinflußt, das ist eine Summe rein tatsächlicher Verhältnisse der Unternehmung, die zwar einen Geldwert, aber keinen selbständigen Veräußerungswert besitzen. Es sind tatsächliche Verhältnisse, die, von der Persönlichkeit des zeitigen Inhabers und Leiters unabhängig, gewissermaßen Eigenschaften

[1]) Lit.: *Pisko*, Das Unternehmen als Gegenstand des Rechtsverkehrs, Wien 1907; *Isay*, Das Recht am Unternehmen, Berlin 1910; *Zimmermann*, Die Jahresbilanz der Aktiengesellschaft, Zürich 1912. S. 289 ff.; *Fischer*, in Ehrenbergs Handbuch, 2. Band, S. 499; *Dicksee*, Goodwill. London (Gee & Co.), 1906. *Düringer-Hachenburg*, Handelsgesetzbuch, Bd. IV (1917) S. 581 f.; *Simon*, Bilanzen, 2. Aufl., 1898, S. 168 f.; Grundriß II, Sachregister.

[2]) Neben dem freiwilligen Verkauf kommen in Betracht: Erbgang, Eintritt oder Austritt eines Gesellschafters, Konkurs, zwangsweiser Ankauf von Außenseitern durch Syndikate, den Staat, durch Konkurrenten.

des Inbegriffs sind und dem neuen Besitzer einen erhöhten oder wenigstens gesicherten Nutzen versprechen. Voraussetzung ist, daß der neue Erwerber tatsächlich in die Beziehungen des Vorbesitzers ohne weiteres eintreten kann. Zu diesen rein tatsächlichen Verhältnissen zählen: 1. Gewisse *äußere Beziehungen der Unternehmung* zu anderen Einzelwirtschaften oder wirtschaftlichen Interessengemeinschaften, z. B.: alte Kundschaft, dauernde Verbindung mit staatlichen Abnehmern, gesicherte Absatzverhältnisse (wie z. B. vertragliche Abmachungen zwischen Lieferanten und Kunden von mehrjähriger Dauer, zum Teil mit Ausschließlichkeitsrecht, Auftragsbestände zur Zeit der Übertragung der Unternehmung), Quotenbeteiligung an einem Kartell; der „Ruf" der Firma, das ist der Geschäftscharakter, der durch die Grundsätze der Geschäftsleitung bestimmt wird; wirtschaftliche Monopolstellung durch Konzessionen, Patente, Konkurrenzlosigkeit, Marken- und Musterschutz und andere ausschließende Rechte, die besonders vorteilhafte Lage des Geschäftshauses, der Vertriebsstelle u. a. m.

2. Gewisse *innere Verhältnisse* der Unternehmung: z. B. die Betriebsorganisation, praktische Erfahrungen in der Fabrikation, geheime Produktionsverfahren und Rezepte, ein geschulter Stamm von Arbeitern und Angestellten, gute Einkaufs- und Verkaufsorganisation mit individueller Prägung, kurz: eine besonders gute Organisation der sachlichen Produktionsmittel und der Arbeitskräfte, die übertragbar ist und bei Fortführung der Unternehmung durch einen Dritten eine erhöhte objektive Nutzbarkeit des Ganzen begründet.

Eine Schätzung des Geldbetrages des ideellen Wertes wird stets die Bestandteile des Geschäftswertes im Einzelfall analysieren und kritisch untersuchen müssen, inwieweit die Einzelteile Gegenstand einer Schätzung sein und nach welchem Maßstabe die Einzelwerte ermittelt werden können.

Die *englische Methode* der Berechnung des *Goodwill* nimmt gewöhnlich die Kundschaft als Bemessungsobjekt und schlägt ein Vielfaches des durchschnittlichen Umsatzes einer genügenden Anzahl von Jahren zum Veräußerungswert der realen Aktiva (abzüglich Schulden, soweit sie mit übernommen werden) als ideellen Wert zu. Im deutschen Wirtschaftsverkehr ist diese Methode beim Verkauf von Ladengeschäften anzutreffen (unter Mitberücksichtigung der Dauer des Mietvertrages für das Geschäftslokal).

Nach der *deutschen Rechtsauffassung* läßt sich der Preis der Aktiva und des ideellen Wertes nicht getrennt berechnen und durch einfache Addition beider Beträge der gesamte Verkaufspreis der Unternehmung ermitteln.

A. Wenn nach Lage des Falles und den Vereinbarungen nur *Einzelteile* des gesamten ideellen Wertes vergütet werden sollen, wird der *angemessene* Wert der Aktiva unter der Voraussetzung der Fortführung der Unternehmung und unter Berücksichtigung der besonderen Umstände der Veräußerung (z. B. zwangsweise Liquidation) festgesetzt werden. Ein Beispiel: Eine Holzwarenfabrik der Rüstungsindustrie muß von einer anderen Unternehmung derselben Rechtsform auf Verlangen der Verwaltungsbehörde — unter Androhung der Enteignung und der endgültigen Festsetzung des Übernahmepreises durch ein Schiedsgericht — übernommen werden. Die liquidierende Unternehmung besitzt kein Produktionsmonopol, die Anordnung der sachlichen Produktionsmittel rechtfertigt nicht die Anrechnung eines besonderen Wertes, die Firma wird nicht übertragen, Absatz und Kontinuität des Ertrages sind nicht gewährleistet, der Umsatzgewinn von der Preispolitik des Bestellers und dessen Maßnahmen bei der Deckung seines Bedarfs abhängig, die diktatorische Machtbefugnis des Käufers sind von bestimmendem Einfluß auf den Lieferpreis der Produkte.

Bei der Wertermittlung der Aktiva ist zu berücksichtigen:

1. Daß der *Veräußerungswert* für den Tag der Übertragung der Unternehmung unter der Annahme der *Auflösung* der Unternehmung (Einstellung der produktiven Tätigkeit) und des Ausverkaufs ermittelt werden kann. Ausverkaufspreise liegen stets beträchtlich unter dem Tageswert, wenn der angebotene Ausverkauf erfolgversprechend sein soll, weil bei diesen außerhalb des regelmäßigen Handels erworbenen Vermögensgegenständen auch die Garantien fehlen, insbesondere Qualitätsgarantien für geheime Mängel.

2. Der Veräußerungswert kann unter Berücksichtigung der *Liquidation* der Unternehmung bei der Fortführung als *Ganzes* durch eine andere Firma ermittelt werden.

3. *Taxen* sind entweder *Veräußerungswerte* nach 1. oder 2. oder *Tagesanschaffungswerte*. Anschaffungswerttaxen im allgemeinen sind Reproduktionskosten, d. h. Kosten der Neuanschaffung bzw. Wiederbeschaffung und Neueinrichtung der sachlichen Produktionsmittel für den Tag der Taxierung. Die Zuverlässigkeit der Taxen wird davon abhängig sein, ob sich die einzelnen Faktoren der Reproduktion einwandfrei erfassen lassen.

Im erwähnten Beispiel wurde der Mehrwert der in Arbeit befindlichen Aufträge (a), die Gewinnchance der noch nicht erledigten und der mit der Fertigung noch nicht begonnenen Aufträge (b) als Sondervergütung in die Rechnung eingestellt wie folgt ($a + b =$ 984 000 M.):

a) Am 1. Mai 1917 in Arbeit befindlich:

Materialwert	330 600		(ursprünglicher Anschaffungswert wegen der festen Lieferpreise für die Fabrikate)
+ 20 % Lagerunkosten	66 120		
	396 720		
÷ 25 % Bearbeitungsausschuß	99 180	297 540	
Arbeitskosten	295 000		
+ 130 % Unkosten	383 500	678 500	
		976 040	
+ 15 % Reingewinn		146 410	
		1 122 450	
Abzüglich: In der Bilanz ohne Zuschläge bereits inventarisiert:			
Material	330 600		
Löhne	295 000	625 600	
Mehrwert der Halbfabrikate		496 846	

b) Gesamtauftragsbestand	6 000 000
Davon unter a bereits verrechnet	1 122 450
Bleiben noch zu liefern	4 877 550

Davon 10 % Nutzen (statt $13\,^1/_{25}$ % = 15% der Selbstkosten) = 487 755 M.

Mit Rücksicht auf die festen Lieferpreise und das Risiko der steigenden Arbeits- und Materialkosten, der Stockungen in der Fabrikation infolge Kohlenmangels usw., Konstruktionsänderungen während der Ausführung ohne besondere Vergütung, Gefahr des Widerrufes der Aufträge ohne angemessene Entschädigung werden nur 10 % Umsatznutzen angerechnet.

In den Lagerbeständen an Rohstoffen wurde, soweit sie zwecks Ausführung vorliegender Aufträge angekauft wurden, kein Mehrwert berechnet — Einsetzung zum ursprünglichen, nicht zum zeitigen Anschaffungspreis — wegen der fest vereinbarten Lieferpreise. Hätte man die Bestände zum Tagesanschaffungswert taxiert, hätte man den errechneten Mehrwert vom Reingewinn in Abzug bringen müssen.

B. Bei der Veräußerung einer Unternehmung als Ganzes an eine Aktiengesellschaft kann der ideelle Wert dem Vorbesitzer durch Überlassung von Aktien zu 100 % oder zu einem niedrigeren Kurs als dem Emissionskurs (wenn dieser über 100 % ist) abgegolten werden. In anderen Fällen wird der Übernahmepreis der Anlagewerte innerhalb der Taxwerte erhöht. Die Einstellung eines besonderen Aktivums:

Firmenerwerbungskonto — also eines ideellen Aktivums, genauer gesprochen, der Kosten für derartige Werte — ist nach unserer Anschauung nach dem klaren Wortlaut des § 39 HGB. unzulässig [1]), obgleich die Literatur für die Zulässigkeit sich ausspricht [2]). Beim käuflichen Erwerb eines Ladengeschäfts ist eine besondere Vergütung für den durch die örtliche Lage gesicherten Absatz üblich. Hingegen ist bei Umwandlungsgründungen in Aktienform wegen der abfälligen Kritik der Finanzpresse die Einstellung eines Firmenerwerbungskontos im allgemeinen nicht üblich. Der englische Grundsatz, daß in den Bilanzen nichts erscheinen soll, was nicht als Pfand bei der Kreditgewährung dienen kann, ist in dieser Beziehung zutreffend.

Eine allgemein gültige Regel für die ziffernmäßige Berechnung des Geschäfts- und des ideellen Wertes einer Unternehmung gibt es nicht. Man wird fallweise versuchen müssen, brauchbare Schätzungsunterlagen zu finden. Eine häufig anzutreffende Berechnungsmethode stützt sich auf den Ertrag. Man ermittelt den *Gesamtgeschäftswert* (d. i. der Wert des Reinvermögens, Aktiva abzüglich Schulden, *und* des ideellen Wertes) einer Unternehmung durch Kapitalisierung des durchschnittlichen Jahresreingewinns der letzten Jahre unter Zugrundelegung eines bestimmten Zinssatzes, bei dessen Bemessung die Verhältnisse des Einzelfalles berücksichtigt werden müssen. Von dem so berechneten Gesamtwert wird der Buchwert des Reinvermögens in Abzug gebracht, der Rest ist der ideelle Wert. Zu berücksichtigen sind in dieser Berechnung: die Schwankungen und die Quellen der Erträgnisse sowie die Schwankungen der Betriebskapitalien, bei der Umwandlung in eine andere Unternehmungsform (z. B. Aktienverein) überdies die höheren Verwaltungskosten, das etwa verringerte Risiko, der Umfang und der Gegenstand der Unternehmung; daß der durchschnittliche Jahresertrag nicht von ewiger Dauer ist; daß die vom Vorbesitzer geschaffenen inneren und äußeren Beziehungen ohne fortgesetzte Unternehmerarbeit und ohne Verbesserungen in ihren Nachwirkungen auf die Stetigkeit des Ertrags allmählich sich verringern; endlich, daß in jeder Unternehmung auch die Persönlichkeit des Unternehmers oder Wirtschaftsführers ein wichtiger Ertragsfaktor ist.

Bei der Übertragung von Einzelunternehmungen und solchen in der Rechtsform der Personalgesellschaften müssen im Jahreserträgnis Kapitalzinsen, Unternehmerlohn und Unternehmergewinn einschließlich

---

[1]) Die Judikatur ist zwiespältig, vgl. *Passow*, Die Bilanz der privaten Unternehmungen, Berlin 1910, S. 112 ff.

[2]) Ausgenommen *Geller*, Das Unternehmen. München 1913.

der Risikoprämie getrennt werden. Nur der Überschuß über Kapitalbesitzeinkommen und die Vergütung für persönliche Unternehmerarbeit kann u. E. bei der Beurteilung des ideellen Wertes herangezogen werden.

Die Berechnung des Geschäftswertes nach Maßgabe der Erträgnisse der *Vergangenheit* ist im Grunde genommen nur ein unvollkommenes Aushilfsmittel, eine Kapitalisierung der bisherigen Gewinne für den *Vorbesitzer*, während der *Erwerber* einer Unternehmung die Gewinnchance der *Zukunft* bewertet, wofür ihm wirtschaftlich sichere Anhaltspunkte fehlen. Selbst ertragslose Unternehmungen besitzen einen ideellen Wert, sofern die bisher ungünstig wirkenden ertragswirtschaftlichen Faktoren unter der neuen Leitung voraussichtlich in Fortfall kommen werden (z. B. Erwerbung von Outsidern durch einen Konzern, Beseitigung des Kapitalmangels, Aufkauf einer Firma durch ein Konsortium von Verbrauchern).

Eine Kapitalisierung zu 5 % ist unverhältnismäßig hoch, die Entwicklung des Ertrages auf 20 Jahre vorausschauend zu übersehen ist unmöglich. Deshalb dürften Kapitalisierungen zwischen 7 und 10 % und sogar darüber hinaus die Regel bilden. Ein durch *Kapitalisierung des Ertrages dargestellter Geschäftswert* (Geschäftswert abzüglich Reinvermögen = ideeller Wert) erscheint nur dann gerechtfertigt, wenn der Ertrag den Umständen entsprechend als dauernd angesehen wird, beispielsweise bei der Umwandlungsgründung in Aktienvereine, falls der Vorbesitzer in der Geschäftsleitung verbleibt. Die Kapitalisierung ist ungeeignet in allen Fällen, in denen die Vorbedingungen für die Dauerhaftigkeit des Ertrages nicht gegeben sind, z. B. beim Ausscheiden eines Gesellschafters, der Abfindung der Erben, der Enteignung u. ä.

Der Ermittlung eines durchschnittlichen Ertrages wird eine entsprechende Zahl von Wirtschaftsperioden vor der Übertragung zugrunde zu legen sein, um Schwankungen besser auszugleichen. Man wird auch die durchschnittliche Rente des Gesamtkapitals der Berechnungsperiode zugrunde legen.

Der Ertrag (Reingewinn) der einzelnen Jahre sei e_1, e_2, e_3, e_n; die Endpapitalien k_1, k_2, k_3, . . k_n; der Kapitalisierungszinssatz $p = 8$ %, n = Zahl der Jahre.

Man kann wie folgt rechnen:

1. $\frac{e_1 + e_2 + \cdot\cdot + e_n}{n} = R.$, Geschäftswert = R. $12\frac{1}{2}$ bei zeitlich unbegrenzter Dauer der Unternehmung. Bliebe der Ertrag ungefähr

konstant, könnte man der Kapitalisierung den Ertrag des letzten Jahres zugrunde legen (e_3 $12\frac{1}{2}$).

2. Bei zeitlich begrenzter Dauer einer Unternehmung ist eine Kapitalisierung nicht angängig; es ist der diskontierte Kapitalwert der Rente (R.) anzusetzen (Geschäftswert = $R. IV_p^n$ nach *Schlimbach*, Politische Arithmetik, Frankfurt a. M., 1902, Tabelle IV).

3. Wenn die Größe des Unternehmerkapitals alljährlich schwankt, sind die eigenen Mittel der Berechnungsperiode zu berücksichtigen:

$$[k_1 + k_2 + \cdot\cdot + k_n] : [e_1 + e_2 + \cdot\cdot + e_n] = 100 : X.$$

Die durchschnittliche Kapitalverzinsung in n Jahren (X =) m %. Der Geschäftswert: $\frac{k_n\, m}{100} \cdot \frac{100}{p}$.

Nach dieser Berechnungsmethode wird das Unternehmerkapital des letzten Geschäftsjahres (k_n) der Kapitalisierung zugrunde gelegt. Eine schematische Gegenüberstellung zweier Fälle zeigt die Unrichtigkeit dieses Verfahrens unter bestimmten Annahmen:

Unternehmung:					Kapitalverzinsung.	
		A	B	Ertrag	A	B
1. Jahr	Kapital (k_1)	100 000	50 000	9 000	9%	18%
2. „	„ (k_2)	125 000	100 000	12 500	10%	12,5%
3. „	„ (k_3)	140 000	215 000	15 000	10.7%	6,7%
		365 000	365 000	36 500 =	10%.	

Für beide Unternehmungen sind Gesamtertrag und Gesamtkapital gleich groß. Der mit 5 % kapitalisierte Rentenwert wäre:

für A: $\frac{140\,000 \cdot 10}{100} \cdot 12\frac{1}{2} = 175\,000$ bei steigenden Erträgnissen,

für B: $\frac{215\,000 \cdot 10}{100} \cdot 12\frac{1}{2} = 268\,750$ bei fallenden Erträgnissen.

4. Endlich ist die Berechnung mit der durchschnittlichen Rente des durchschnittlichen Kapitals möglich:

$$\frac{[k_1 + k_2 + \cdot\cdot + k_n]}{n} \cdot \frac{m}{100} \cdot \frac{100}{p}$$

Im Beispiel:

$$\frac{365\,000 \cdot 10}{3 \cdot 100} \cdot 12\frac{1}{2} = 152\,010$$

Die rechnerischen Lösungen des Problems befriedigen in keinem Falle, ihre Ergebnisse berücksichtigen die wirtschaftlichen Tatsachen

nicht genügend, z. B. nicht die Konjunkturverhältnisse, das verhältnismäßige Steigen und Fallen des Ertrages, ob er hauptsächlich reines Kapitalbesitzerträgnis oder vorwiegend Arbeitserträgnis ist, das auf die persönliche Tüchtigkeit des Inhabers der Unternehmung zurückzuführen ist. (Arbeitsvermögen als Ertragsquelle.)

Der Rentabilitätswert ist eben nicht Geschäftswert [1]).

Die Umwandlungsgründung.

§ 13. Die Gründung mit Sacheinlagen unter gleichzeitiger Änderung der Rechtsform einer bestehenden Unternehmung ist typisch für die Gründung von Aktienvereinen, insbesondere der Industrie. Sie kann eine Finanzierungsmaßnahme sein — Erweiterung der Betriebsmittel durch Aktienemission, d. h. Ergänzung der eigenen Mittel des Vorbesitzers durch Inanspruchnahme des Kapitalmarktes; Mobilisierung des Kapitals durch den Vorbesitzer; Beschränkung des Unternehmungsrisikos auf das Aktienkapital; teilweise Mobilisierung eines großen Bankkredites, d. h. Umwandlung der Schulden in eigene Mittel der Unternehmung und Minderung des kreditwirtschaftlichen Risikos für den Bankgläubiger. Oder der Vorbesitzer bzw. dessen Erben entäußern sich ihres Unternehmens durch Verkauf.

Die juristischen [2]) Formen der Gründung von Aktienvereinen sind hier bedeutungslos; sie regeln die Verhältnisse zwischen Gründern und Aktionären.

Die Umgründung mit Sacheinlagen (§ 186) ist durch gesetzliche Vorschriften (§ 191, Gründungsbericht; § 192, Gründungsrevision) etwas beschränkt. Eine Umgehung dieser Unbequemlichkeiten wird

---

[1]) *Schmalenbach*, VII, S. 132 ff., 370 ff.; auch dessen Finanzierungen, Leipzig 1915.

[2]) Über die gesetzlichen Vorschriften für bestimmte Umwandlungen vgl. Kommentare zum HGB. von *Staub*, *Düringer-Hachenburg* u. a. Umwandlung einer Kommanditaktien- in eine Aktiengesellschaft vgl. § 332 HGB., Umwandlung einer A.G. in eine G. m. b. H. §§ 80/81 G. m. b. H.

a) Einheits- oder Simultangründung: die Gründer übernehmen sämtliche Aktien, § 188 HGB., Normalfall im deutschen Aktienwesen. Gründer ist, wer die Sacheinlage einbringt, Gründer und Finanzierende sind nicht immer identisch.

b) Stufen- oder Sukzessivgründung: die Gründer übernehmen einen Teil des Aktienkapitals, der andere wird begeben. (§ 189.) Normalfall in England. Die sofortige Übernahme der Aktien beschleunigt die Abwicklung des Gründungsgeschäftes.

durch Kombination einer Bargründung mit einer Übernahmegründung erreicht (verschleierte Sachgründung).

Die Umgründung setzt ein gründungsfähiges Objekt voraus: wirtschaftlich geeignet; stetiges, womöglich steigendes Ertrágnis; entsprechende Größe der Unternehmung wegen des börsentechnisch erforderlichen Mindestbetrages[1]). Familiengründungen, deren Aktien nicht für den Kapitalmarkt bestimmt sind, kapitalkräftige Firmen, die sich selbst umwandeln und ihre Aktien unmittelbar unterbringen, bedürfen keiner Mitwirkung einer Gründungsbank oder einer Bankengruppe. Die Banken „gründen" selbst — unmittelbare Kreditverbindungen zu den umzuwandelnden Unternehmungen —, oder es werden ihnen durch Vermittler (gegen Provision) gründungsreife Objekte angeboten. Technische und kaufmännische Prüfung an Ort und Stelle, wirtschaftliche Lage in der Gegenwart und Zukunftsaussichten, Bilanzprüfungen usw. sind erforderlich, um den Emissionskredit der mitwirkenden Bank nicht zu erschüttern. Die Zulassungsbedingungen der deutschen Börsen machen die Zulassung von Aktien von der Unterzeichnung des Einführungsprospekts durch eine Emissionsbank abhängig, die an der Börse vertreten ist.

Die Abfindung des Vorbesitzers für den ideellen Geschäftswert, der Gründer und der Emittenten soll durch das Aufgeld (Agio) der Aktien erfolgen. Die offensichtliche Verteilung des ideellen Wertes auf einzelne Vermögensteile bedarf der Begründung (§ 191) und wird nachgeprüft (§ 193). Geheime Wertverschiebungen innerhalb der Vermögensmasse, insbesondere bei Unternehmungen mit knappen Erträgnissen, beispielsweise durch Erhöhung des Bilanzwertes der Grundstücke und Gebäude innerhalb des Rahmens der Schätzungswerte sind möglich: Grundstücke werden höher bewertet, Maschinen niedriger, weil späterhin auf Grundstücke geringere Beträge abzuschreiben sind. Oder die Debitoren und Warenbestände werden niedriger eingestellt, die Grundstücke mit dem Differenzbetrag belastet. Die Veräußerung des Umsatzvermögens ergibt seinem Buchwert gegenüber einen rechnungsmäßigen Gewinn: eine künstliche Aufbesserung des Erträgnisses des Gründungsjahres. Oder man behandelt den Unterschied zwischen Nennwert und Bilanzwert als offene oder stille Rücklage, sondert den Buchgewinn vom Jahresreingewinn ab und schließt ihn von der Verteilung aus.

---

[1]) Mindestbetrag für große Börsen 1 Mill., für kleinere ½ Mill. Nennwert.

Schematisiertes Beispiel:

	Buchwert des Vorbesitzers	Taxe	Übernahmewert	Gründungsbilanz
Grundstücke	200	420	420	420
Gebäude	420	630	630	630
Maschinen	360	400	360	400 !
Werkzeuge	30	30	30	30
Anlagevermögen	1010	1480	1440	1480
Waren	130	ohne Taxe	230	110 !
Wechsel	12			12
Bargeld	10			10
Forderungen	78			58 !
Aktiva	1240		1670	1670
÷ Schulden: Hypotheken, Kreditoren, Bank	370		370	370
Buchwert des Kapitals	870		1300	1300

Der Einbringungspreis sei .... 1300 (Aktienkapital 2000)
Der Buchwert des Kapitals des Vorbesitzers ist 870
Preiszuschlag = Mehrwert .... 430 = Buchgewinn des Vorbesitzers für Steigerung des Grundstückwertes usw. sowie Geschäftswert.
Mehrwert der Taxen (1480/1010) 470
Der Übernahmepreis ist um .... 40 niedriger als die Taxwerte.

Hinsichtlich des Bilanzwertes der Aktiva sind folgende Fälle möglich: In der Gründungsbilanz

1. *Bilanzwert* = *Buchwert* des Vorbesitzers; keine Taxierung. Der Preisaufschlag von 430 (1300/870) wird durch ein Aufgeld von 21,5 M. auf je 100 M. Aktienkapital gedeckt.

Vermögen des Vorbesitzers ... 1240	1. Schulden des Vorbesitzers . 370
Einzahlungen der Aktionäre 2 Mill. zu 121,5 = 2,43	2. Aktienkapital 2000
÷ Zahlung an den Vorbesitzer 1,3	3. Reserve I 430
Barbestand, Bankguthaben ... 1130	
Firmenerwerbungskosten 430	

Im Beispiel wurde Barzahlung an den Vorbesitzer angenommen; soll er in Aktien zu 100 % entschädigt werden, würde sich das Agio beträchtlich erhöhen. Aktienkapital 2 Mill., davon 1,3 Mill. dem Vor-

besitzer, bleiben 0,7 Mill. zu 161¾, ergibt Einzahlungen der Aktionäre im Betrage von 1,13 Mill. Die Reserve I dient als Gegenposten für die Firmenerwerbungskosten. Einer Aufrechnung unter Weglassung beider Posten in der Bilanz steht § 262 Ziffer 2 entgegen, sofern man diese Sonderleistung der Aktionäre nicht als Organisationskosten auffaßt (Grundriß II, S. 97).

2. *Bilanzwert* = *Taxwert* [1]).

Taxwerte der Aktiva	1480
Umsatzvermögen	230
Aktiva	1710
÷ Schulden	370
Bilanzwert	1340
Übernahmepreis	1300

Der Unterschied von 40 muß in der Gründungsbilanz untergebracht werden, durch Minderbewertung des Umsatzvermögens, z. B. Debitoren und Waren um zus. 40.

3. Würden die Sacheinlagen beträchtlich unter ihrem Schätzungswerte eingebracht werden, beispielsweise um das Aktienkapital nicht zu hoch zu normieren, könnte man das Aufgeld der Aktien entsprechend erhöhen. Im Emissionskurs stecken: Gewinn des Vorbesitzers, wirklicher Wert des Vermögens, Provision der Vermittler und ein Zwischengewinn der Emissionsbank, zum Teil als Ausgleich für das Risiko während des Sperrjahres (§ 41 Börsengesetz), sofern sie in der Zwischenzeit Aktien „freihändig" außerhalb des Börsenmarktes verkaufen.

Das Aktienrecht unterscheidet — § 186 — zwischen Sacheinlagen und Übernahme. Die *Einbringung von Sachen* ist Preis für Aktien, „ein Akt des Mitgliedwerdens". Die *Übernahme* ist ein mit einem Dritten geschlossener (Kauf-, Werk-, Tausch-) Vertrag, wonach dieser der zu gründenden Gesellschaft einen Gegenstand gegen Entgelt überläßt. Neben der qualifizierten Gründung (mit Sacheinlagen) erwähnt das Gesetz noch die *Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen* (qualifizierte Erhöhung, § 279).

Nachgründung durch *Übernahme* (§ 207) im Sinne des Gesetzes ist der Erwerb von Anlagen oder unbeweglichen Sachen innerhalb zweier Jahre nach Eintragung der Gesellschaft ins Handelsregister; für sie gelten bestimmte Gesetzesvorschriften, um die Umgehung der für Sacheinlage- und Übernahmegründungen getroffenen Vorschriften

---

[1]) Vgl. *Moral*, Die Abschätzung des Wertes industrieller Unternehmungen, Berlin 1920; *Aereboe*, Die Taxation von Landgütern und Grundstücken, Berlin 1912

zu verhindern (§ 191 Gründerbericht; § 192² Prüfung durch Revisoren; § 195² Einreichung der Verträge; § 196⁴˒⁵, 187).

Beispiel für eine *Gründung mit Sacheinlagen* (1920): Margarinewerke Dr. A. Schröder, A.-G. Berlin, 6 Mill. Aktienkapital, wie folgt aufgebracht:

3,747 Kaufmann P.,
0,001 Dr. Schröder,
0,001 Kaufmann L.
0,001 Kaufmann M.
2,250 Margarinefabrik Dr. K. gegen Einbringung von Maschinen, Apparaten, Firmenwert usw.

6 Mill. M.

Auch bei der G. m. b. H. (§ 5) ist der Einlagevertrag ein wesentlicher Bestandteil des Gesellschaftsvertrages; an Stelle der Bareinzahlung wird Sachvermögen unter Anrechnung auf den Betrag des Stammkapitals eingelegt; die Gründungskautelen des Aktienrechts fehlen.

Abschnitt 3.

Das Vermögen der Unternehmung.

§ 14. *Nicklisch* [1]) meint, daß in der privatwirtschaftlichen Unternehmung Vermögen und Kapital zwei Ausdrücke für dieselbe Sache seien; Vermögen ist die konkrete Zusammensetzung der Erwerbsmittel, Kapital ist das Bleibende in diesem Vermögen, die Summe des Wertes, die den Gütern innewohnt, welcher Art sie im konkreten Falle auch sein mögen. Ungefähr dasselbe bringt schon *Schäffle* [2]) zum Ausdruck, wenn er sagt: Kapital ist das Erwerbsvermögen einer Persönlichkeit, *Kapital ist das Vermögen als Einkommensquelle betrachtet*. Oder *Liefmann* [3]): Kapital ist eine Sache, die ihrem Besitzer einen Vermögenszuwachs verschafft.

Die privatwirtschaftlichen Begriffe Vermögen und Kapital lassen sich m. E. nur mit Heranziehung der Rechtswissenschaft formulieren. Beide Begriffe weisen stets auf die Geldform und das Privateigentum hin.

1. Unter *Vermögen* versteht die Volkswirtschaftslehre [4]) die Ge-

[1]) Allgemeine kaufm. Betriebslehre I, S. 59. — [2]) Die Nationalökonomie, Leipzig 1861, S. 163. — [3]) Ertrag und Einkommen, Jena 1907, S. 15. — [4]) z. B. *Philippovich*, Grundriß I, S. 191.

samtheit der einem Wirtschaftssubjekt rechtlich zugehörigen, d. h. in seinem Eigentum stehenden Sachgüter und wirtschaftlich bewertbaren Berechtigungen. Hier ist der Begriff Vermögen rechtlich fundiert. Das Eigenartige ist nun, daß das deutsche Recht den Vermögensbegriff nicht definiert, obgleich es ihn wiederholt anwendet, setzt ihn also als bekannt voraus (beispielsweise die Lage des Vermögens nach § 38 HGB., das Verhältnis zwischen Vermögen und Schulden § 39 HGB.; §§ 253, 310, 311, 330, 419, 1085, 1822 BGB. u. a. m.). Offenbar hielt der Gesetzgeber diesen Rechtsbegriff für so klar, daß er eine gesetzliche Begriffserläuterung für überflüssig hielt. Volks- und Privatwirtschaftslehre sind bei dem Vermögensbegriff in Übereinstimmung mit der Rechtswissenschaft. Buchführungspflichtige Unternehmungen verzeichnen ihr Vermögen auf der Aktivseite der jährlichen Schlußbilanz. Durch die Bewertung des Vermögens und seiner Teile in Geld werden die „verschiedenen, ihrer sachlichen Natur nach nicht vergleichbaren Vermögensarten untereinander meßbar“. Was in der Bilanz als Vermögensmasse erscheint, ist, man könnte sagen, die in Geld ausgedrückte Initiative des Unternehmers, die quantitative Bestimmung dessen, was die Unternehmung durch Betätigung ihres Leiters für ihren Erwerbszweck erworben hat. Vermögen in diesem Sinne ist das mit eigenem und fremdem Kapital *Erworbene und das für den Ertrag Werbende*: es sind die Aktiven, die Betriebsmittel des Erwerbes einer Unternehmung.

Diese Doppelnatur des Vermögens gilt nicht für alle seine Bestandteile. Innerhalb der gesamten Vermögensmasse sind einzelne Teile, die nicht unmittelbar dem Erwerbe dienen, keine Quelle des Einkommens bilden: die Bargeldbestände (und was ihnen gleich zu achten ist: zinslose Giro- und Scheckguthaben) bedürfen erst einer Umwandlung in andere Sachgüter, Berechtigungen oder Leistungen, um „werbend“ zu sein. Ergebnis der erwerbswirtschaftlichen Tätigkeit, mit Einschluß der Profitrate, Erworbenes und nicht werbend sind ferner die Forderungsansprüche auf Grund von Kaufverträgen über bewegliche Sachen (Warendebitoren, Kundenwechsel, d. s. Wechselversprechen des Käufers auf Grund von Warenlieferungen); erst nach ihrer Bezahlung wird der darin festgelegte Geldbetrag wiederum für Erwerbszwecke frei, sofern der Unternehmer nicht eine vorzeitige Mobilisierung versucht, etwa durch Diskontierung der Buch- und Wechselforderungen (Verpfändung bzw. Verkauf).

Das Vermögen einer Unternehmung als wirtschaftlicher Inbegriff läßt sich somit hinsichtlich seiner Bedeutung und Wirkung auf den Ertrag in drei Gruppen teilen: a) *Nicht mehr werbend*, keine Quelle des

Ertrages, häufiger eine Quelle der Ertragsminderung; z. B. Buchforderungen und Kundenwechsel aus Warenverkäufen, die vorläufiges Endergebnis des Güterumlaufes sind, Ergebnis des Erwerbes; dann Vermögensteile, die nur mittelbar zum Ertrag beitragen, wie Arbeiter- und Beamtenwohnhäuser, also indirekte Hilfsmittel des Erwerbes. b) *Noch nicht werbend*, erst einer wirtschaftlichen Umformung und Umwandlung bedürftig, um auf den Ertrag aktiv einzuwirken: Geldvermögen und dessen Ersatzmittel. Teilweise sind diese Vermögensbestandteile zur Deckung von Ausgaben bestimmt. Geld und seine kreditwirtschaftlichen Ersatzmittel sind in der Privatwirtschaft nur Tauschmittel. c) *Werbend*, Ertrag und damit vermögenbildende Vermögensteile[1]): Produktionsmittel in der weiteren Bedeutung, wirtschaftlich-technische Mittel des Erwerbes wie Maschinen, Rohstoffe, Betriebsstoffe, kurzweg Sachvermögen.

2. Für die ertragswirtschaftliche Wertung einer Unternehmung ist noch eine andere Gruppierung des Gesamtvermögens von Bedeutung, welche die Beziehung des Vermögens zur Dauer der Benutzung für den Erwerb zum Ausdruck bringt. a) *Gebrauchs-*, *Nutzungs-* oder *Anlage*vermögen (festes, stehendes Erwerbskapital der Volkswirtschaftslehre). Das Gebrauchsvermögen ist die Geldsumme der Vermögensteile, die im Erwerbsprozeß ihren Besitzer nicht wechseln, während der Benutzungs- bzw. wirtschaftlichen Lebensdauer der Unternehmung dauernd erhalten bleiben, zur Verfügung stehen und ihr durch Benutzung in derselben äußeren Gestalt dienen. Ein Bruchteil des Geldwertes des Anlagevermögens geht als Kostenbestandteil in den Produktions- oder Selbstkostenwert der innerhalb einer Wirtschafts- oder Berechnungsperiode erzeugten oder umgesetzten Güter über, im Wege der Abnutzungs- oder Abschreibungsquote. b) Das *Verbrauchs-* oder *Umsatzvermögen* (umlaufendes Erwerbskapital, gewöhnlich als Betriebsvermögen bezeichnet, eine nicht empfehlenswerte Benennung, weil alles Vermögen schließlich dem Betriebe der Unternehmung dient) ist jener Teil des Gesamtvermögens, der infolge der Erwerbswirtschaft einer fortgesetzten technisch-wirtschaftlichen Umwandlung und Formveränderung unterworfen ist, und, soweit er Erwerbsvermögen (oben 3) ist, letzten Endes in den Besitz einer anderen Einzelwirtschaft übergeht. Das Beständige in diesen Vermögensteilen ist der Wechsel, sie ändern, in ihrer Gesamtheit betrachtet, ununterbrochen Wert und Zusammensetzung. Die Metamorphose ist gewöhnlich eine viel-

---

[1]) Hier Vermögen als substantiviertes Zeitwort aufzufassen: vermögen (pouvoir, to be able) = imstande sein.

gliederige und vielgestaltige und nicht auf eine einheitliche Formel zu bringen.

Gewinn erzielt eine Unternehmung durch Umsatzvermögen, in seltenen Fällen durch Anlagevermögen, beispielsweise wenn Wertsteigerungen des Grundbesitzes durch Veräußerung realisiert werden, Spekulationsgewinne, aber kein erwerbswirtschaftlicher Ertrag durch Arbeit. Wenn Arbeits- und Kraftmaschinen aus dem Anlagevermögen ausscheiden und über ihren Buchwert veräußert werden, ist der „Gewinn" am Verkaufspreis gegenüber dem buchmäßig angegebenen Wert wirtschaftlich betrachtet eine Wiedererstattung rechnungsmäßig zu hoch angenommener Abnutzungsquoten oder, wie in der Kriegswirtschaft, Konjunkturgewinn infolge der enormen Wertsteigerung der Maschinen.

3. Es ist aufmerksam zu machen, daß das Vermögen in dem vorgetragenen Sinne unter Umständen die Gesamtheit der Erwerbsmittel einer Unternehmung *nicht* erschöpft. Wenn ein Handelsgeschäft auf Grund eines Pachtvertrages übernommen wird (§§ 22 HGB., 581 f. BGB.), werden die körperlichen Aktiven des Geschäftes nicht Eigentum des Pächters. Ähnlich liegen die Verhältnisse bei der Miete und beim Nießbrauch einer Sache z. B. leihweise Überantwortung von Arbeitsmaschinen gegen Lizenzgebühr, Miete eines Fabrikgebäudes. Das (Privat-) Vermögen als Rechtsbegriff ist Eigentum, nicht Besitzherrschaft im rechtlichen Sinne. Vermögensgegenstände, die nicht im Wege des Kaufes, der Schenkung oder des Erbganges Eigentum des Unternehmers werden, zählen zwar zu den Erwerbsmitteln, nicht aber zum bilanzmäßigen Vermögen [1]). Man kann unter Ausnutzung der Besitzherrschaft fremdes Vermögen zur Beschaffung eigenen Vermögens verwenden (z. B. pfandweise Verwendung fremder Wertpapiere zur Beschaffung von Geld unter Vermehrung der Schulden), sogar widerrechtlich durch Veräußerung gänzlich in eigenes Vermögen umwandeln. Trotzdem bleibt es rechtlich fremdes Vermögen.

Im Hinblick auf die Möglichkeit, fremdes Vermögen wirtschaftlich zu verwerten, erscheint es richtiger, den eingangs erwähnten Vermögensbegriff im Sinne *Adolf Wagners* (Theoretische Sozialökonomik I, S. 30) allgemeiner zu fassen: Vermögen ist der in einem Zeitpunkt vorhandene, meist im (privaten oder Gemeinschafts-) Eigentum einer physischen oder nichtphysischen Person stehende Gütervorrat. Das

---

[1]) Der Kaufmann hat *seine* Grundstücke, *seine* Forderungen und Schulden und *seine* sonstigen Vermögensgegenstände genau zu verzeichnen, § 39 HGB.

einzelwirtschaftliche oder Privatvermögen in dieser Auffassung ist Ertragsquelle, wirtschaftliches Erwerbsmittel. Ob dieser Vorrat auch rechtlich zur Verfügung des Wirtschaftssubjektes steht, sein Eigentum ist, ist für die wirtschaftliche Funktion des Vermögens bedeutungslos. Vermögen im Sinne des Privatrechts ist Eigentum und als solches in der kreditwirtschaftlichen Organisation des Verkehrs Sicherheitsfonds für fremde Kapitalien, die in der Privatwirtschaft verwendet werden[1]).

4. Der übliche Vermögensbegriff ist auch noch in anderer Hinsicht unvollständig. Er umfaßt nur den Gütervorrat (Sachgüter, Berechtigungen). Zur Erfüllung der erwerbswirtschaftlichen Aufgaben muß das Vermögen in Verbindung mit *wirtschaftlicher*, eigener oder fremder, *Arbeit* verwendet werden. Die Verfügung über fremde Arbeit und Dienstleistungen ist privatrechtlich geregelt (Dienst-, Werkvertrag). Die Arbeit eines Konstrukteurs, Ingenieurs oder Reklamekaufmanns, jene des Agenten und Kundenwerbers usw. ist ertragswirtschaftlich für die Unternehmung außerordentlich wertvoll, repräsentiert auch nach dem Sprachgebrauch „ein Vermögen", ist jedoch weder rechtlich noch nach der herrschenden Anschauung der Wirtschaftslehre Bestandteil des Unternehmervermögens. Dieses *Arbeitsvermögen*[2]) ist ein ideelles, immaterielles Vermögen, Ertragsquelle wie das Sachvermögen, gleich anderen immateriellen Gütern, wie Ruf, Kundschaft, Fabrikationsgeheimnis, gute Organisation und ähnliches. Diese selbstgeschaffenen wirtschaftlichen Ertragsquellen bilden so lange keinen Bestandteil des bilanzmäßigen Vermögens einer Unternehmung, bis sie umgesetzt werden.

5. Die Bilanzen bringen nur die *Quantität* der ziffernmäßigen Bewertung des Vermögens zum Ausdruck, *nicht deren Qualität*[3]). Dieser Umstand erschwert die ertragswirtschaftliche Beurteilung der Unternehmung außerordentlich; innerhalb der gesetzlich festgelegten Höchstgrenzen der Bewertung (§§ 39, 261 HGB.) ist das subjektive Ermessen des Bilanzierenden allein maßgebend, der sich dabei häufig durch Rücksichten auf Steuerveranlagung, Gewinnbeteiligungen fremder Wirt-

---

[1]) Über das Privateigentum des Individualismus und das Gemeinschaftseigentum des Sozialismus vgl. *Stolzmann*, a. a. O. S. 83 ff.: „Es steckt in jeder Art von *Privat*-Eigentum ein soziales Moment, in jedem Stück von *Gemein*-Eigentum eine individualistische Beziehung" (ebenda S. 88).

[2]) Über die Vermögenseinlagen bei Personalgesellschaften vgl. *Düringer-Hachenburg*, Handelsgesetz, IV. Band, 1917, allgem. Einleitung, Anm. 55—77; über *Dienstleistungen* als Einlage ebenda, Anm. 69 f. und §§ 161, 171.

[3]) z. B. nicht die „innere" Liquidität des Umsatzvermögens.

schaftseinheiten, auf Geldkreditgeber (Banken), aber auch auf die Bewertung der Kapitalanteile durch den Börsenmarkt oder die in Aussicht stehende Verschmelzung u. a. m. leiten läßt. Da die Darstellung des Vermögens in der Bilanz die Lage des Vermögens nur für einen bestimmten Tag angibt, können überdies durch den Unternehmer Maßnahmen getroffen werden, die das wirkliche Bild vorübergehend in der einen oder anderen Richtung trüben. Man denke beispielsweise an die „Liquiditätsfürsorge" vor der Bilanzaufstellung. Diese Bilanzierungskünste mögen sich Sozialwirtschaftler stets vor Augen halten, wenn sie allgemein wirtschaftliche Thesen auf Grund privatwirtschaftlichen Materials aufstellen.

§ 15. Die freie Verfügbarkeit des Vermögens bzw. seiner Teile kann vorübergehend oder auf verhältnismäßig längere Zeitdauer aufgehoben werden, sofern diese Vermögensteile zur Kreditsicherung oder zur Deckung bestimmter Ausgaben und Verluste dienen. In dieser Hinsicht gibt es ein *freies* und ein *gebundenes* Vermögen. Das gebundene Vermögen ist der Verfügungsgewalt des Wirtschaftsführers entzogen, im Interesse der Gläubiger und zu deren Sicherstellung festgelegt, z. B. Kautionseffekten, mit Hypotheken belastete Grundstücke, verpfändete Wertpapiere, zedierte Forderungen. Auch kann es vorkommen, daß bestimmte Teile der Reservekapitalien (des Zusatzkapitals) der Aktienvereine in bestimmten Vermögensteilen angelegt sein müssen, z. B. in Wertpapieren. (Grundriß II, S. 113.)

Ein Beispiel:

Aktiva		*Passiva*	
Vermögensberechnung:		*Kapitalberechnung:*	
Bargeld, Giro-, Postscheckguthaben	100	Warenschulden	90
Warenbestände	50	Wechselschulden	40
Wertpapiere	30	Bankschulden, gedeckt durch zedierte Forderungen	50
Außenstände	80	Effektenlombarddarlehn	20
Grundstücke, Gebäude	200	Hypothekenschulden	100
Gesamtvermögen	460	Gesamtschulden = *fremde Mittel*	300
		Eigene Mittel, Kapital	160
		Unternehmungskapital	460

a) vom Gesamtvermögen sind 300 durch Kreditkapital wirtschaftlich gebunden; die Belastungsquote ist etwa 65 %;

b) in der folgenden Wirtschaftsperiode soll mindestens der Geldbetrag des Unternehmerkapitals mit 160 erhalten bleiben;

c) *pfandrechtlich gebunden* sind durch besondere Kreditsicherung:

Wertpapiere	30,	belastet mit	20 Schulden,
Außenstände	80,	„ „	50 „
Grundstücke	200,	„ „	100 „
	310		170
	÷ 170 Belastung		
	140 Überschußbetrag.		

Frei verfügbar sind Bargeld und Waren....	150
Dazu Überschußwert	140
Freies Vermögen	290

Von der wirtschaftlich freien Verfügbarkeit des Vermögens ist die *Flüssigkeit der Vermögensmasse* im Verhältnis zur Dringlichkeit der Deckung der Verbindlichkeiten und zur Menge des Geldbedarfes zwecks Weiterführung der Unternehmung zu unterscheiden. (Zahlungsbereitschaft, *Grundriß II*, Sachregister.)

d) Im Konkursfalle stehen den nicht besonders gesicherten Gläubigern (Waren- und Wechselschulden) zur Verfügung (ohne Masseschulden, -kosten):

Flüssige Mittel	100
Waren....................	50
Überschußwert	140
	290
÷ Schulden	130
	160

Die Bilanzaufstellung (eines Gläubigers) unter dem Gesichtspunkt der Sicherheit seiner Forderung würde etwa folgendes Bild zeigen:

I. *Anlage*vermögen.	I. Belastung des Anlagevermögens durch Hypotheken, Grundschulden (= % des Buchwertes von I); Sicherungshypothek f. Anleiheschulden.
II. *Umsatz*-Vermögen: a) ***nicht gebunden*** 1. sofort greifbar, 2. kurzfristig greifbar, davon Forderungen: Bankguthaben, Warendebitoren } aa) nicht gedeckt bb) gedeckte Forderungen (Art der Deckung), cc) Forderungen an Tochterunternehmungen, dd) Darlehnsforderungen,	II. *Betriebs*-Schulden: 1. sofort fällig, 2. kurzfristig; a) nicht besonders gedeckt: Warenschulden, eigene Akzepte, Blankokredite, Darlehen.

b) durch Kreditsicherung *gebundenes* Vermögen:
1. Kautionseffekten,
2. Verpfändete Effekten und Waren,
3. Zedierte Forderungen,
4. Sicherungsübereignung des Warenlagers.

III. Geldreserven.
Bankkreditreserven,
Noch nicht begebene Obligationen,
Fehlende Einzahlungen,
Nachschußverpflichtungen,
Zuschüsse (Kapitalerhöhung durch Einlagen, Beteiligung, Aktien-Ausgabe).

b) Pfandgesicherte Schulden:
Bankschulden } Angabe der
Bankakzepte } Sicherheit
Lombarddarlehne, nach Waren u. Effekten getrennt.

III. Bedingte Verpflichtungen:
aus Bürgschaften; Solawechsel auf Kunden; Giroverbindlichkeiten; Nachschußverpflichtungen auf Beteiligungen; Zahlungsverpflichtungen auf Bestellungen.

Abschnitt 4.

Das Kapital der Unternehmung.

A. Die eigenen Mittel.

§ 16. 1. Über den *volkswirtschaftlichen* Kapitalbegriff ist viel geschrieben worden, ohne daß die Gegensätze zwischen Vermögen und Kapital mit genügender Schärfe hervorgetreten wären. „Die wirtschaftlichen Kapitalbegriffe . . . . . . stimmen fast alle darin überein, daß sie ohne Rücksicht auf den verbreiteten Sprachgebrauch, ja geradezu im Gegensatz zu ihm formuliert sind . . . . Erst in letzter Zeit suchen einzelne Autoren den Anschluß an ihn wiederzugewinnen.“ (*von Wieser* im Grundriß der Sozialökonomik I, S. 331; über die verschiedenen Kapitalbegriffe vgl. *Böhm-Bawerk*, Kapital und Kapitalzins, Innsbruck 1884—89; *Jacoby*, Der Streit um den Kapitalbegriff, 1908; *Stolzmann*, a. a. O. S. 121 f.).

2. Das *Unternehmungskapital*, auch ein sozialwirtschaftlicher Begriff, umfaßt den Geldwert des von einem Unternehmer verwendeten *Gesamtkapitals*, also die eigenen Mittel *und* die Schulden. Wirtschaftlich ausgedrückt: das Unternehmungskapital ist die Summe von Kredit- oder Leihkapital und Unternehmerkapital.

3. Der Begriff *Unternehmerkapital* [1]) ist ein privatrechtlicher, den der Gesetzgeber streng vom Vermögen und den Schulden trennt, beispielsweise: das Mitglied einer offenen Handelsgesellschaft hat seine Geldeinlage zur rechten Zeit einzuzahlen (§ 111 HGB.); die Gewinn-

[1]) Grundriß I, S. 9, 17, 23 f., 28, 107, II, S. 79.

und Verlustverteilung erfolgt auf Grund der „Kapitalanteile“ (§ 120); das nach der Berichtigung der Schulden verbleibende Vermögen ist im Falle der Liquidation nach dem Verhältnisse der „Kapitalanteile“ unter die Gesellschafter zu verteilen. Das Gesellschaftsrecht des BGB. kennt nur „Beiträge“ der Gesellschafter zum Gesellschaftsvermögen (§ 705 f.), während der Aktionär zur Leistung einer „Kapitaleinlage“ verpflichtet ist (§ 211 HGB.). Die einzelnen Vermögensgegenstände können den Gegenstand selbständiger Rechte bilden, über das Vermögen wird der Konkurs verhängt. Kapital in dieser privatrechtlichen Auffassung ist stes gleichbedeutend mit eigenen Mitteln, dem Unternehmerkapital.

Das Unternehmerkapital ist den Gläubigern gegenüber haftpflichtig, bildet die primäre Unterlage für die Bemessung des wirtschaftlich zu rechtfertigenden Kredites; es ist wirtschaftlich und rechtlich Träger des Unternehmungs- oder Kapitalrisikos in seiner Gesamtheit („verantwortliches“ Kapital), Garantiefonds für die Gläubiger. *Privatrechtlich und kreditwirtschaftlich betrachtet ist das Unternehmerkapital der von Schulden unbelastete freie Anteil des Unternehmers am Gesamtvermögen der Unternehmung* (§ 15). Das Unternehmerkapital kann die Geldsumme des ganzen Vermögens darstellen, wenn kein Leihkapital in der Unternehmung verwendet wird (Aktiva = Kapital). Die Regel ist jedoch, daß das Unternehmerkapital den Wertunterschied des Gesamtvermögens und der Schulden darstellt. Während in der Vermögensberechnung die einzelnen Vermögensteile nach irgendeinem Wertmaß (z. B. Anschaffungs-, Herstellungs-, Veräußerungs- oder Ertragswert) und nach dem subjektiven Ermessen des Unternehmers innerhalb der gesetzlich zulässigen Höchstgrenze in Geld gewertet werden, werden in der Kapitalberechnung nur die Schulden mit ihrem Geldwerte eingesetzt, in der Regel mit ihrem Nennwert (Ausnahmen bilden die Schulden an das Ausland in fremder Währung sowie Anleiheschulden mit Rückzahlungsagio). Das Unternehmerkapital wird nicht bewertet, sondern berechnet durch Abzug der Schulden vom Vermögen. Das Unternehmerkapital bildet somit keine selbständige Vermögensmasse, ist beispielsweise nicht in Bargeld oder Wertpapieren als geschlossener Vermögenskomplex vorhanden. Es ist der rechnungsmäßige Anteil des Unternehmers am Gesamtvermögen, ist somit Ergebnis einer Rechnungsoperation und hat Saldocharakter. Bei fortgesetztem Betrieb der Unternehmung hängt die Richtigkeit der Berechnung von der richtigen Bewertung der Vermögensmasse und der Vollständigkeit der Schulden ab. Unternehmerkapital ist, rein rechnungsmäßig betrachtet, immer etwas Subjektives, vom Werturteil des

Vermögensbesitzers abhängig, ein Schätzungswert mit allen subjektiven und objektiven Fehlerquellen und Unsicherheiten solcher Wertschätzungen, eine rechnungsmäßige Fiktion und abstrakte Wertgröße. Auch die äußeren Umstände und der Anlaß zur Schätzung beeinträchtigen das Ergebnis der Rechnung. Die Geldwertgröße des Unternehmerkapitals einer in Liquidation tretenden Unternehmung oder in Konkurs befindlichen oder zum Verkauf kommenden, einer zu verschmelzenden oder umzuwandelnden Unternehmung errechnet sich durchaus verschieden.

Vom privatrechtlichen Standpunkt und im Interesse des Gläubigerschutzes wird mindestens die Zustandgleichung: Vermögen = Schulden zu verlangen sein. Das wirtschaftlich notwendige Verhältnis: Vermögen größer als Schulden interessiert privatrechtlich im allgemeinen nicht. Für Aktienvereine und die G. m. b. H. verlangt der Gesetzgeber die Gleichung: Vermögen = Unternehmungskapital (§ 261 HGB., § 42 G. m. b. H.).

Das Unternehmerkapital ist, wie das Unternehmungskapital überhaupt, stets etwas Abgeleitetes. Zuerst muß Vermögen vorhanden sein, dann entsteht Unternehmerkapital, vom Sonderfall der Wirtschaftsführung ausschließlich mit Kreditkapital abgesehen. Ohne Vermögen kein Unternehmerkapital. Vermögen als Erwerbsmittel ist das Primäre. 1000 Doppelkronen in den Schränken einer Hauswirtschaft oder in den Strümpfen des Bauern thesauriert sind Vermögen ohne Erwerbszweck, einer Unternehmung überantwortet — als Kapitalanlage einer Bank — werden sie Erwerbsvermögen, für den Empfänger Kapital im sozialwirtschaftlichen Sinne, in unserer Betrachtungsweise Unternehmungskapital.

4. Vermögen und Unternehmungskapital sind in buchführungspflichtigen Unternehmungen in der Bilanz ersichtlich zu machen. Im Zusammenhang möge der Inhalt der Bilanz skizziert werden.

Links — Schlußbilanz	Rechts
1. Handelsrechtlich: *Aktiva*	1. *Passiva* (Kapital und Schulden)
2. Sozialwirtschaftlich: Kapitalverwendung, *Erwerbs-Kapital* = Vermögen	2. *Kapitalquellen* = Beschaffung des Unternehmungskapitals } Rechnung über das Unternehmungskapital.
3. Privatwirtschaftlich: *Vermögenswertberechnung*, hauptsächlich nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten geordnet, Vermögensteile als Mittel des Erwerbes.	3. *Kapitalwertberechnung*: Unternehmerkapital = eigene Mittel, Leihkapital = Schulden, hauptsächlich nach privatrechtlichen Gesichtspunkten geordnet.

Die *Ertragsberechnung* (Gewinn- und Verlustberechnung) gehört *wirtschaftlich* zur Vermögensberechnung (vgl. Vermögen und Ertrag), *rechnerisch*, buchtechnisch zur Kapitalberechnung. Ihr Ziel ist Berechnung des schließlichen Unternehmerkapitals, Ermittlung des Kapitalzuwachses oder der Kapitalminderung durch Reingewinn bzw. Reinverlust. Die Vermögensberechnung stellt den Geldwert der Gütervorräte und der Schulden in einem bestimmten Zeitpunkt fest, die Ertragsberechnung errechnet aus der Gesamtheit der Vermögenswertveränderungen die Zunahme und Abnahme der eigenen Mittel, im System der doppelten Buchführung nach Quellen geordnet. Die erwerbswirtschaftliche Kraft der Unternehmung wird an dessen Geldertrag gemessen. Der Reinertrag wächst dem Unternehmerkapital ganz oder teilweise zu. Die Vermögensberechnung interessiert vornehmlich ertragswirtschaftlich, die Kapitalberechnung vornehmlich kreditwirtschaftlich und privatrechtlich.

Das Unternehmerkapital wird rechnungsmäßig nicht immer auf *einem* Konto dargestellt, so daß Unternehmerkapital und das übliche Kapitalkonto sich nicht zu decken brauchen. Bei den Kapital-Gesellschaften und Genossenschaften verteilt sich das Unternehmerkapital auf eine Reihe von Kapitalkonten: Aktienkapitalkonto, Stammkapitalkonto, Konto der Geschäftsguthaben; dazu kommen Konten für verschiedene Reservekapitalien. Das Reingewinnkonto verrechnet die schließliche Kapitalproduktion, d. h. den Rohertrag einschließlich der Kapitalreproduktion abzüglich Kosten. Infolge gesetzlicher Vorschrift erscheint bei den erwähnten Gesellschaftsunternehmungen die Minderung des Unternehmerkapitals in der Vermögensberechnung als Korrekturposten der Kapitalberechnung (die Unterbilanz = Bilanzreinverlust).

Die Kapitalberechnung kaufmännischer Unternehmungen ist bei einzelnen Unternehmungsformen *unvollständig*[1]). Gewisse *Geldkapitalreserven* werden nicht berücksichtigt: die Zubuße- und Nachschußpflicht der Gewerken und Mitglieder einer G. m. b. H. bzw. Bohrgesellschaft; die von den Mitgliedern einer eingetragenen Genossenschaft übernommenen Haftpflichtsummen; das privatrechtlich haftpflichtige Privatvermögen des Einzel-Kaufmanns und der mit dem Gesamtvermögen persönlich haftenden Gesellschafter bleiben in der bilanzmäßigen Berechnung unberücksichtigt, ganz abgesehen von den geheimen oder stillen Reserven der Gewinnauszahlungsgesellschaften.

§ 17. 1. Für die ertragswirtschaftliche Kritik des Unternehmer-

---

[1]) Grundriß II, S. 86 f.

kapitals ist dessen Scheidung in *Stammkapital* (Einlage bei der Errichtung bzw. bei Beginn des Wirtschaftsjahres) und *Ergänzungs-* oder *Zusatzkapital*, bei Kapitalgesellschaften Reservekapital genannt, wichtig. Dazu treten bei einigen Unternehmungsformen die *Nachschußkapitalien* [1]).

Bei der Betrachtung sind diese privatwirtschaftlichen Teile des Unternehmerkapitals auseinanderzuhalten:

a) Das Unternehmerkapital wird zunächst durch Einlagen des Unternehmers zwecks Erlangung von Erwerbsmitteln gebildet (*Gründungskapital*). Bei Unternehmungsformen mit persönlichem Kapital (rechtlich: mit persönlicher Haftpflicht) wird nicht selten ein Teil des Gesamtvermögens des Geschäftsherrn abgesplittert, um als „Geschäftskapital" dem besonderen Erwerbszweck der Unternehmung zu dienen. Dann produziert das Geschäftskapital Unternehmereinkommen, das Privatvermögen arbeitsloses Besitzeinkommen. Beide werden auch in der Privatwirtschaftslehre auseinander gehalten. Die ursprüngliche Quelle beider Vermögenskomplexe, ob durch Ersparnisse oder durch Erbgang und Schenkung Kapital zum Zwecke der Vermögensbildung Verwendung findet, ist für die Privatwirtschaftslehre gleichgültig. Das Gründungskapital ist Mittel zur Beschaffung von Produktions- und Umsatzvermögen.

b) Das Unternehmerkapital einer *bereits bestehenden* Unternehmung kann aus zwei Quellen gespeist bzw. erhöht werden: durch Leistungen des Unternehmers (α) und durch Leistungen der Unternehmung (β) (*Zusatz-*, *Ergänzungs-* bzw. *Erweiterungskapital*). α) Rechtliche und wirtschaftliche Gründe veranlassen die Unternehmer zu *Kapitalerhöhungen*, die nach Art der rechtlichen Grundlage der Unternehmung verschiedene Zwecke haben können: Erhöhung des Aktienkapitals und der Stammeinlage bei Kapitalgesellschaften, Einforderung von Nachschüssen, Einziehung der haftpflichtigen Summe, Einzahlung von Zubußen bei anderen Unternehmungsformen. β) Die zweite Quelle ist sozial- und privatwirtschaftlich wichtiger: *Kapitalbildung durch Einkommensbildung*, privatwirtschaftlich ausgedrückt: Vermehrung der eigenen Mittel durch Reingewinn. Bei Unternehmungsformen, die einen persönlichen *Konsumtionsfonds* [2]) (Privatverbrauch, Geld- und Warenentnahme für nichtgeschäftliche private Zwecke des Unternehmers) kennen, wächst jener Rest des Reinertrages der Unternehmung

---

[1]) Grundriß II, S. 81.

[2]) Einzelunternehmung, offene Handelsgesellschaft, persönlich haftende Gesellschafter einer Kommandit- und stillen Gesellschaft.

den eigenen Mitteln zu, der nicht durch den Konsumtionsfonds aufgebraucht wurde. Wo der Konsumtionsfonds größer ist als der Reinertrag, werden Teile des eigenen Kapitals mitverbraucht, d. h. das ganze Unternehmereinkommen und ein Teil des Unternehmerkapitals konsumiert. Das privatwirtschaftliche Maximum des jährlichen Konsumtionsfonds bildet das Unternehmereinkommen. Die gesetzlichen und vertraglichen Grenzen sind bei Personalgesellschaften enger (im allgemeinen 4 % der Kapitaleinlage bei Beginn der Rechnungsperiode, §§ 122, 169 HGB., § 240[1] KO.). Der persönliche Konsumtionsfonds ist kein Bestandteil der Unternehmungskosten, sondern antizipierender Verbrauch des Unternehmereinkommens; insofern der Konsumtionsfonds durch den Jahresreinertrag der Unternehmung nicht gedeckt werden kann, werden entweder die in früheren Jahren erzielten (gesparten), dem Kapital zugewachsenen Reste der Reinerträge oder das Gründungskapital verbraucht.

Gewinnauszahlungsgesellschaften erhöhen das Unternehmerkapital durch Bildung dauernder oder vorübergehender, sichtbarer oder unsichtbarer Gewinnrücklagen (Reservekapitalien). Hier ist mit besonderem Nachdruck darauf hinzuweisen, daß infolge gesetzlicher oder freiwilliger Maßnahmen das Unternehmerkapital (und das Vermögen) in den Bilanzen häufig nur zum Teil sichtbar und berechenbar ist, daß erhebliche Teile des Unternehmerkapitals und des Gesamtvermögens in den Bilanzen nicht dargestellt sind (stille Reserven) [1]).

Die Kapitalbildung bzw. die Vermehrung der eigenen Mittel einer Unternehmung aus dem Reinertrag ist privatwirtschaftlich von außerordentlicher Bedeutung: Vermögensbildung aus eigener Kraft, Steigerung und Sicherung des Ertrages ohne Belastung des Unternehmereinkommens durch Kapitalzinsen für Kreditkapitalien.

2. Nach der Rechtsform der Unternehmung sind zu unterscheiden — finanzpolitisch [2]) und kreditwirtschaftlich bedeutungsvoll: a) *Einzel*kapital, b) *Gesellschafts*kapital. Das *persönliche Gesellschaftskapital* ist auf seiten des Unternehmers unveräußerlich, nicht vererblich, nicht übertragbar. Verkauf, Erbgang, Schenkung der Kapitalanteile verändert die Unternehmervereinigung. Die Beteiligung an der Gesellschaft ist an die Person des Kapitalbesitzers gebunden (Einlage des persönlich haftenden Gesellschafters, eines Genossenschaftsmitglieds, eines Kommanditisten). Damit ist nicht gesagt, daß Leitung der Unternehmung und Kapitalbesitz untrennbar sind. Der Kommanditist

---

[1]) Darüber Grundriß II, S. 86 f. und 16. Abschnitt; über Bilanzpolitik vgl. *Kontrolle*, Bilanzpolitik. — [2]) Abschnitt 12.

und der stille Gesellschafter sind von Rechts wegen von der Geschäftsführung der Gesellschaft ausgeschlossen; auch ein persönlich haftender Gesellschafter kann hiervon vertraglich ausgeschlossen werden.

Unpersönliches Kapital ist auf seiten des kapitalbeteiligten Gesellschafters veräußerlich — mit oder ohne Zustimmung der Mitgesellschafter, beispielsweise Namensaktien, Gewerkschaftsbeteiligung —, vererblich und übertragbar. Die Beteiligung als Gesellschafter ist an den Kapitalbesitz gebunden. Unternehmerfunktionen und Kapitalbesitz sind regelmäßig getrennt: Aktiengesellschaft, G. m. b. H., die Gewerkschaft des neueren Rechts, Kolonialgesellschaften. Die übliche Unterscheidung der Unternehmungsform nach Einzel-, Personal- und Kapitalgesellschaften entspricht der Unterscheidung zwischen persönlichem und unpersönlichem Kapital nur teilweise. Personalgesellschaften sind Personenvereinigungen, Gesellschaftsunternehmungen auf individualistischer Grundlage; Träger der Verbindlichkeiten der Unternehmung ist das Vermögen der Unternehmer. Kapitalgesellschaften sind Kapitalvereinigungen, Gesellschaften auf kollektivistischer Grundlage; Träger der Verbindlichkeiten ist das Gesellschaftskapital, nicht das Vermögen der Unternehmer.

Auch das Kreditkapital kann in persönliches und unpersönliches untergeteilt werden, eine Unterscheidung, die jedoch die persönlichen oder unpersönlichen Beziehungen des Kreditnehmers zum Kreditgeber trifft. Persönliches Leihkapital ist übertragbar, beispielsweise Zession der Buchforderungen, der Hypotheken, und vererblich; unpersönliches Leihkapital ist in der Regel *Marktkapital*, d. h. es wird durch Vermittlung des organisierten (Börse) oder des nichtorganisierten (z. B. Zeitungs-) Geldkapitalmarktes aufgenommen.

§ 18. Der Begriff Kapital in dem hier vorgetragenen Sinne = Unternehmerkapital findet sich bereits in der ersten uns bisher bekannt gewordenen ausführlichen Abhandlung über doppelte Buchhaltung. *Luca Pacioli* erklärt im 12. Kapitel des XI. Traktates (lateinische Überschrift der italienisch geschriebenen Abhandlung: Tractatus particularis de computis et scripturis) seiner „Summa de Arithmetica, Geometria, Proportioni e Proportionalità“ (Venedig 1494) klipp und klar: Per lo Cauedale se intende el tuo monte e corpo de faculta pnte (= presente). In freier Übersetzung etwa: Unter Kapital versteht man die Gesamtheit deines gegenwärtigen Vermögens.

Manzoni, der in seiner „Quaderno doppio col suo giornale secondo il costume di Venetia (Venedig 1534) eine getreue Kopie des Traktates von Pacioli gibt, ist etwas ausführlicher: Per lo Cauedale, s'intende

tutto il corpo, ouero monte del tuo Cauedale, cio è, di tutta presente, sia qual cosa esser si voglia [1]).

Das Kapital-Konto der italienischen und der von ihnen beeinflußten Schriftsteller über Buchhaltung ist, wie heute, ein Konto für die Verrechnung der eigenen Mittel des vom Geschäftsinhaber eingezahlten Geschäftsvermögens. *Manzoni* fügt dem Ausdruck Kapital noch den Namen des Geschäftsherrn hinzu (Per Cassa || A Cauedal di me Luigi Valeresso . . .) [2]); *Ympyn* (in einer in flämischer Sprache geschriebenen, stellenweise wörtlichen Übersetzung des Traktates: Nieuwe Instructie . . . . Antwerpen 1543) läßt den Namen weg; er bucht: Par Capital, a, doidz a Thomas Goddet [3]).

In dem ersten *deutschen* Lehrbuch der Buchführung, das von den Italienern wenig oder gar nicht beeinflußt ist (Gottlieb 1531 und 1546)[4]), fehlt das Kapitalkonto noch. Erst *Schweicker* (Zwifach Buchhalten . . . Nürnberg 1549), der sich auf *Manzoni* stützt, erklärt den Begriff Kapital: Durch Cauedal oder Hauptgut wird verstanden all dein hab und gut so du auff dato hast [5]). Er beginnt die Journalbuchungen wie folgt: Für cassa An Cauedal oder Hauptgut [6]).

Die Unzulänglichkeit des Kapitalbegriffs und die Wirrnis in der Sozialwirtschaftslehre hat zuletzt *Liefmann* (Grundsätze der Volkswirtschaftslehre I. Bd. Stuttgart 1917) insbesondere S. 514 f., 533 f. scharf kritisiert. (Vgl. auch *Passow*, Kapitalismus, Jena 1917.) Die markantesten Stellen seines Erklärungsversuches müssen hier zitiert werden: Die Gesamtheit der Kostengüter in der Erwerbswirtschaft, also das Kapital einer Erwerbswirtschaft, wird in Geld geschätzt nach dem Ertrage, der mit seiner Benutzung erzielt wird (S. 515). Kapital ist ein Unterbegriff der Kosten (S. 533, 562), eine Art von Kosten (S. 554). Kapital ist immer ein wirtschaftlicher Begriff (S. 540), der Kapitalbegriff ist nichts weiter als eine besondere Betrachtungsweise der Güter als Kosten (S. 562). Kapital ist . . . . . *die Veranschlagung der Kostengüter in Geld als Mittel zur Feststellung eines Geldertrages* oder, wie wir auch sagen können, *die Geldrechnungsform der Kosten-*

---

[1]) Zitiert nach *Kheil*, Über einige ältere Bearbeitungen des Buchhaltungs-Tractates von Luca Pacioli Prag 1896, S. 81.

[2]) *Kheil*, a. a. O. S. 42. — [3]) *Kheil*, a. a. O. S. 34. — [4]) *Penndorf*, Geschichte der Buchhaltung in Deutschland. Leipzig 1913. S. 125. —

[5]) *Kheil*, a. a. O. S. 81.

[6]) Das Kapitalkonto, abgedruckt bei *Penndorf*, a. a. O. S. 128. Der Buchungsinhalt des Kapitalkontos ist nicht einheitlich; vgl. auch *Kheil*, Valentin Mennher und Antich Rocha, 1550—1565. Prag 1898, S. 23 f., 26. 33 f., 38. Das Kapital-Konto bei Gammersfelder (1570, vgl. Penndorf, S. 147) zeigt bereits das noch heute geübte Verfahren.

güter als Mittel zur Feststellung eines Geldertrages (S. 563). Kapital sind eben nicht Güter, sondern Kapital ist sozusagen der typische Ausdruck einer besonderen Wirtschaftsmethode, einer besonderen Methode der Nutzen- und Kostenvergleichung (S. 567)[1]).

Für unsere Begriffsbestimmung des Kapitals ist in den Ausführungen *Liefmanns* manches brauchbar. Auch das privatwirtschaftliche Kapital ist ein Mittel zur Feststellung des Geldertrages, ist kein Güterkomplex, überhaupt keine Gütermenge, sondern stets ein Geldausdruck, ein rein rechnungsmäßiger Begriff. Die Unterscheidung *Liefmanns* von Leihkapital (Sachleih- und Geldleihkapital) und Unternehmungskapital ist nach unserer Auffassung nicht korrekt. Unternehmer- und Leihkapital bilden zusammen das Unternehmungskapital.

§ 19. 1. *Vermögens- und Kapitalbildung* (vgl. Ertrag) verhalten sich wie Ursache und Wirkung. Die Neubildung des Vermögens seinem Gesamtwerte nach, mit eigenen Mitteln (Gründungseinlage, Kapitalerhöhung) oder durch den Ertrag, führt zur Kapitalbildung. Die Neubildung mit fremden Mitteln erhöht das Leihkapital. Neubildung und Vermehrung des Vermögens sind identisch mit Neubildung oder Vermehrung des Unternehmungskapitals.

Die Umbildung des Vermögens in seinen einzelnen Teilen läßt den Vermögenswert unberührt, verschiebt die Geldwerte der Vermögensteile untereinander. Die quantitative Minderung eines Vermögensteiles bewirkt eine quantitative Zunahme eines anderen oder die Abnahme der Schulden (Tilgung). Die quantitative Zunahme eines Vermögensteils mindert einen andern um den gleichen Wertbetrag oder vermehrt die Schulden. Vermögensvermehrung oder -verminderung durch Ertrag und Verlust hingegen wirken auf das Unternehmerkapital, bei vollständigem Vermögensverfall auch auf das Leihkapital (Konkurs, Zwangsvergleich). Verschiebungen zwischen den beiden Gruppen des Unternehmungskapitals sind seltener: Umwandlung einer Buchschuld in Kapitalbeteiligung, Schuldennachlaß eines Gläubigers (Gewinn), Schuldumwandlung, z. B. Buch- in Akzeptschulden, Bank- in Anleiheschulden und ähnliches verschieben die Zusammensetzung der Schulden quantitativ.

---

[1]) Die privatwirtschaftlichen Ausführungen S. 566 — „und diese Summe (in der Bilanzrechnung, in welcher dauerbare Güter und das für den Betrieb des Geschäfts vorhandene Geld in einer einheitlichen Geldsumme veranschlagt werden), das in dieser Weise kalkulierte Vermögen einer Erwerbswirtschaft nennt man Kapital“ — sind unrichtig, vermengen wie üblich Vermögen und Kapital der Erwerbswirtschaft. S. 624. Das Kapital gehört auch zum Vermögen!

Zusammenfassend sei bemerkt: Die Betätigung des Wirtschaftsführers verändert die Zusammensetzung des Vermögens und der Schulden, verändert den Wert des Gesamtvermögens und damit den Geldwert des Unternehmungskapitals, teils durch Veränderung der Schulden, teils durch Veränderung des Kapitals. Die Ertragsbildung verändert den Geldwert des Gesamtvermögens und des Unternehmerkapitals.

2. Wenn von einem *Kapitalverbrauch* die Rede ist, hat man an den Verbrauch des Unternehmerkapitals, der eigenen Mittel zu denken. Jene Fälle, in denen auch Leihkapital „verbraucht" wird, die Kreditgeber infolge Mißwirtschaft durch Verlust an ihren Forderungen in Mitleidenschaft gezogen werden (Sanierung, Konkurs, Liquidation mit Verlust, Zwangsvergleich), sollen hier ausscheiden. Solche Kapitalopfer seitens der Gläubiger sind im einzelwirtschaftlichen Leben eine Ausnahme.

Eigene Mittel werden verbraucht a) *regelmäßig* durch die Unkosten, die Aufwendungen zur Erzielung, Erhaltung und Sicherung eines Ertrages. Dieser Kapitalverbrauch soll bei ordentlicher Wirtschaftsführung im Rohgeldertrag der Unternehmung reproduziert werden, andernfalls der überschießende Verlust die eigenen Mittel endgültig verringert (vgl. Abschnitt 5).

b) α) *Organischer*, aber außerordentlicher Kapitalverlust durch Entwertung von Vermögensteilen infolge von Preis- und Kursrückgängen, Entwertung der Grundstücke und Gebäude wegen veränderter Verwendung als Produktionsmittel, technischer Überholung der Maschinen, Verluste an Forderungen. β) *Anorganische*, d. h. nicht mit der Wirtschaftsführung, aber mit dem Vermögensbesitz verbundene Verluste durch Sachbeschädigungen, Wertzerstörung infolge widerrechtlichen Verhaltens Dritter, Elementarschäden usw.

c) *Konsumtionsfonds* des Unternehmers (Privatverbrauch).

Kapitalverbrauch bedeutet privatwirtschaftlich rechnungsmäßige Minderung einer Rechnungsgröße. Jeder Kapitalverbrauch mindert zunächst die Vermögensmasse ihrem Geldbetrage nach.

B. Die fremden Mittel[1]).

I. Schulden (Übersicht).

§ 20. Grundlegend sind die bürgerlich-rechtlichen Bestimmungen über das Recht der Schuldverhältnisse (§§ 241 ff. BGB.). Das Schuldverhältnis

[1]) Grundriß I, Kredit und Kreditkonten, Wechselverkehr, Darlehnsgeschäfte, Pfandbriefgeschäfte. Grundriß II, Kritik der Schulden.

gibt dem Berechtigten, dem Gläubiger, ein Recht auf eine bestimmte Leistung des Verpflichteten, des Schuldners.

A) *Unbedingte Schulden*: 1. *Geldschulden*. Der Anspruch des Gläubigers geht auf Zahlung eines bestimmten Geldbetrages. Die Schuld begründet sich auf privatrechtliche Verträge: Kauf-, Werk-, Darlehns-, Kredit-, Miet-, Dienstverträge. Geldschulden stehen im Zusammenhang mit der Beschaffung von Vermögensteilen oder ergeben sich aus der Verwendung fremder Arbeitskräfte in der Unternehmung.

Langfristige Anlageschulden	a) *Hypothekarschulden* (hypothekarisch gesicherte Darlehen, Restkaufgelder); Grundschulden, Rentenschulden. b) *Anleihe-* oder Obligationsschulden. c) Langfristige *feste Darlehen* d. Aktionäre, Gesellschafter usw.
Kurzfristige Betriebsschulden	d) *Spareinlagen* der Arbeiter und Angestellten, Barkautionen usw.; e) *Buchschulden* an Lieferanten (Kreditoren, Warenschulden), an Geldinstitute (Bankschulden); f) *Wechselschulden*: Tratten und Akzepte für Warenlieferungen (Schuldumwandlungen), als Mittel der Geldbeschaffung durch Verkauf eigener Akzepte;
Sofort fäll. Betriebsschulden	g) *Rückständige Ausgaben* und Kosten, Gehälter, Löhne, Steuern, Zinsen, Miete, Gewinnanteile u. dgl.;

2. *Leistungsschulden*: Guthaben der Käufer als Anzahlung auf künftige Lieferungen und Leistungen.

B) *Bedingte Verpflichtungen*, die nur im Notfalle unter bestimmten Voraussetzungen wirksam werden: Bürgschaftsschulden, Verpflichtungen aus Bürgschaftsakzepten, aus indossierten Wechseln (Giro-Obligo); Konventionalstrafen (Eventualschulden).

Nach Art ihrer *Kündbarkeit* — ein rechtlicher Vorgang von besonderer wirtschaftlicher Bedeutung wegen der Risikoverteilung — sind zu unterscheiden: unkündbare und kündbare, und zwar kündbar nur auf seiten des Schuldners, nur seitens des Gläubigers oder beiderseits. Z. B. sind Anleiheschulden unkündbar seitens des Gläubigers; die Depositengelder sind ohne Kündigungsfrist für den Hinterleger verfügbar (täglich fällig), die Rückzahlung der Kündigungsdepositen ist an eine bestimmte Rückzahlungsfrist gebunden; Termingelder werden mit einem festen Rückzahlungstermin hinterlegt; ein bestimmter Teil des Reichsbankgiro-Guthabens ist nicht verfügbar ohne gleichzeitiges Ausscheiden aus dem Giroverband.

Feste (unkündbare) Schulden haben einen bestimmten Fälligkeitstag (Waren-, Wechselschulden, Hypotheken), sind langfristig oder kurzfristig. Schulden können vorweg befristet sein, für beide Teile bindend oder nur für den Kreditgeber, während der Kreditnehmer vorzeitig leisten kann. Nichtbefristete Schulden sind kündbar oder unkündbar (Rentenschulden).

Die Schulden sind verzinslich (Darlehnsschulden; Vertragszinsen, Verzugszinsen, Strafzinsen) oder unverzinslich, d. h. die Zinsen werden dann gewöhnlich in die Forderung eingerechnet (Skonto bei Kreditverkäufen im Warenhandel) [1]).

---

[1]) Über bilanzmäßig sichtbare und unsichtbare Verbindlichkeiten vgl. Grundriß I, 21. Abschn., Grundriß II, 15. Abschn.

§ 21. Die fremden Mittel, der zweite Bestandteil des Unternehmungskapitals, sind *Kredit-* oder *Leih*kapitalien, privatrechtlich ausgedrückt *Schulden*, d. h. rechtlich begründete Verbindlichkeiten zur Leistung aus dem Vermögen der Unternehmung (Geschäftsschulden). Beide Begriffe decken sich nicht ganz. Die Schulden, soweit sie hier in Frage kommen, sind in der Regel *Geldschulden*, d. h. Verpflichtungen, empfangene Sachgüter oder Leistungen oder Rechte in Geld zu bezahlen. Bei den *Leistungsschulden* geht die Verpflichtung auf künftige Lieferung von Sachgütern oder auf Dienstleistungen. Leistungsschulden und die *Eventualschulden* sollen hier ausscheiden. Sie interessieren vornehmlich privatrechtlich und bilanzkritisch.

Die fremden Mittel führen der Unternehmung auf dem Wege des Leihkredits oder des Stundungskredits Sachgüter und Leistungen für den Erwerbszweck zu, dienen der Vermögensbildung oder -umbildung: Darlehns-, Waren-, Leistungskredite. Unter den Schulden hingegen gibt es Stundungskredite, die nicht den Zweck der Zuführung neuen Erwerbsvermögens erfüllen, sondern aus nicht rechtzeitig erfüllten Leistungen stammen: rückständige Ausgaben und Kosten. Auch insofern decken sich, wirtschaftlich betrachtet, Leihkapital und Schulden nicht ganz. Wir betrachten hier die fremden Mittel als Bestandteil des Unternehmungskapitals.

Die fremden Kapitalien dienen dem Zwecke der Vermögens- und Ertragsbildung bzw. der -umbildung oder der Schuldenumwandlung. a) Im Wege des Kredits werden Sachgüter, Forderungen, Berechtigungen erworben. Anlage- und Umsatzvermögen wird auf Kredit gekauft (*Stundungskredit*). Es wird Vermögen neu gebildet mit Hilfe fremder Mittel. b) Darlehnskapitalien (*Geldkredite*) sind Mittel zum Zwecke, nicht Selbstzweck, da Geld auch in der Privatwirtschaft nur Tauschvermittler, ein Durchgangsposten in der Wirtschaftsführung und in der Vermögensmasse ist. Die Leihgelder dienen der Vermehrung des Vermögens oder der Tilgung anderer Schulden (Schuldenumwandlung) als wirtschaftlicher Notwendigkeit (Dringlichkeit der Rückzahlung, Kostenminderung). Ob die Hereinnahme fremder Gelder ohne besondere Sicherheit oder gegen Verpfändung bereits vorhandener Vermögensteile (Waren, Wertpapiere, Forderungen, Anlagevermögen) erfolgt, hat für die Vermögensbildung keine Bedeutung. Ob ein bereits vorhandenes Anlagevermögen in einem Teilwerte durch nachträgliche hypothekarische Belastung mobilisiert wird, um das Umsatzvermögen zu verstärken, oder ob Baugelder zwecks künftiger Erwerbung von Anlagevermögen aufgenommen, oder im sogenannten Vinkulationsgeschäft die erst einzukaufende Ware verpfändet wird, ist für die Vermögensbildung

grundsätzlich gleichgültig. Geldkapital kann zur Rückzahlung fälliger Verbindlichkeiten aufgenommen werden, verbunden mit einer Änderung in der Person des Gläubigers, seltener in der Rechtsform der Schuld selbst. Z. B. Ablösung von Hypothekengeldern durch andere Banken, gelegentlich unter wirtschaftlich veränderten Bedingungen; Ablösung einer Bankschuld durch Emission einer Anleihe, oder Ablösung eines Akzeptationskredits durch eine fundierte Schuld.

Die *Schuldentilgung* ist wiederum ein privatrechtlicher Vorgang [1]). Sie erfolgt in der Regel aus den vorhandenen oder erst zu schaffenden Barmitteln (Bar- oder Bankzahlung); in außerordentlichen Fällen, die hier nur aufgezählt werden sollen, durch: Hingabe anderer Vermögensteile an Zahlungsstatt; durch Gegengeschäfte und Aufrechnung; Naturalleistungen; Schuldenumwandlung; Schuldennachlaß oder Schenkung, Liberierung von Verpflichtungen; endlich Abschreibung infolge Uneinbringlichkeit oder Verjährung. Die ordentliche Schuldentilgung erfolgt stets aus Betriebseinnahmen, niemals aus einem Ertrag oder Gewinn.



§ 22. Die *fremden Mittel* können unterschiedlich wirtschaftlich und rechtlich *gruppiert* (Grundriß II, S. 13, 213 f.) werden. 1. nach der Dauer der Verfügbarkeit in *feste* oder *langfristige* Kredite und *kurzfristige*, veränderliche. Anleihe-, Hypothekar- und feste Darlehnskredite sind Geldkredite, rentenbezugsberechtigte Leihkapitalien (im Gegensatz zum verantwortlichen gewinnberechtigten Eigenkapital), welche den Ertrag der Unternehmung auf die Dauer des Kredits mit einem im voraus auf die Darlehnsdauer vereinbarten unveränderlichen oder veränderlichen Zins belastet, abgesehen von anderen Geldbeschaffungskosten (Nebenkosten). Der Kreditgeber oder der -nehmer hat das Recht der Kündigung bzw. vorzeitigen Rückzahlung oder der Änderung in den Bedingungen der Überlassung des Kapitals (Herabsetzung des Zinsfußes, Gesamttilgung anstatt ratenweise Tilgung, Rückzahlung in Bargeld oder in Pfandbriefen, freihändiger Rückkauf am Markte anstatt planmäßig gebundener Tilgung usw.). Die kurzfristigen fremden Mittel verändern fortgesetzt ihre Zusammensetzung in den Geldwerten durch Zunahme und Tilgung in den einzelnen Teilen. Der Zins ist bei Warenkrediten bereits eingerechnet, belastet den Anschaffungspreis der betreffenden Teile. Kurzfristige Geldkredite mindern wegen der Zinsen den Ertrag unmittelbar.

Überfällige Schulden — infolge einer einseitigen vertragswidrigen Verlängerung der Rückzahlungsfrist oder einseitigen Kreditnehmens —

---

[1]) Grundriß I, S. 207, 222.

sind Folgeerscheinungen mangelhafter geldwirtschaftlicher Organisation der Unternehmung.

2. Die Ansprüche des Gläubigers können in seinem ertragswirtschaftlichen Interesse besonders sichergestellt werden, ein privatrechtlicher Vorgang. Nach *Art der Sicherung* der Gegenleistung des Schuldners und dem Grade der Sicherheit der Kreditkapitalien können unterschieden werden:

a) *generell*, d. h. *nicht besonders* gedeckte Kredite: reiner Personalkredit, Blankokredit, subjektives Vertrauen in den Kreditnehmer. Es werden keine Vermögensbestandteile aus dem Gesamtvermögen des Schuldners abgesondert, die im Notfalle der bevorzugten Befriedigung des Gläubigers dienen sollen. Das Gesamtvermögen des Kreditnehmers, soweit es nicht durch einzelne Gläubiger bereits in Anspruch genommen ist, haftet dem Gläubiger für seine Forderung. Beispiel: Warenkredite.

b) *besonders* (speziell) *gedeckte* Kredite: α) speziell gedeckt durch einen Vermögensbestandteil des Kreditnehmers, der im Falle der Nichtzahlung oder Zahlungsverzögerung *ausschließlich* zur Befriedigung des Kreditnehmers dienen soll = *Pfandkredite.* Pfandrechte können am unbeweglichen Anlagevermögen (*Immobiliarkredite*, z. B. hypothekarisch gesicherte Forderungen) und am beweglichen Vermögen (*Mobiliarkredite*) bestellt werden: Verpfändung von Waren, Konnossementen, Frachtbriefen, Lagerscheinen, Beleihung bzw. Bevorschussung von Wertpapieren, d. h. Effekten im börsentechnischen Sinne, von Buchforderungen, Wechseln, Gesellschaftsanteilen, Auseinandersetzungsguthaben, Gewinnanteilen. Auch das kaufmännische Zurückbehaltungsrecht (§ 369 f. HGB.) ist eine dem Pfandkredit ähnliche wirtschaftlich-rechtliche Konstruktion.

β) speziell gedeckt durch *Rechtsansprüche an die Vermögensmasse anderer Einzelwirtschaften* als jener des Kreditnehmers: Bürgschaftskredite (der Bürge haftet vertraglich für Verbindlichkeiten des Hauptschuldners); Verpfändung von Erbschaftsansprüchen und Versicherungsauszahlungsbeträgen (z. B. Lebensversicherungen als Kreditsicherheit).

c) *Nicht gedeckt* sind Kredite im Falle der Überschuldung. Die besonders gesicherten Kredite der Gruppe b) α) binden bestimmte Vermögensteile auf die Dauer des Kreditvertrages. Es kann privatwirtschaftlich zweckmäßiger sein, speziell gedeckte Kredite, z. B. durch Sicherungshypotheken gedeckte Bankkredite, durch nicht speziell gedeckte Schulden abzulösen, um wieder freie Verfügungsgewalt über das Vermögen zu erhalten.

Die *Kritik der fremden Mittel*[1]) stützt sich auf Verhältnis- und Beziehungszahlen, die letzten Endes die Kapitalbeschaffung und Kapitalverwendung in kausalen und wirtschaftlichen Beziehungen zueinander und untereinander sowohl in Gesamtbeträgen als auch in den einzelnen Teilen untersuchen. Einige Beispiele: Auf Grund der Vermögens- und Kapitalberechnung wird das Prozentverhältnis der Vermögensteile zum Gesamtvermögen, der eigenen zu den fremden Mitteln berechnet; auf 100 M. eigene Mittel kommen 100 ± p. fremde Mittel. Die Belastung des Vermögens durch Schulden errechnet sich aus dem Verhältnis: auf 100 Einheiten des Vermögens a Einheiten der Verbindlichkeiten. Ebenso die Schuldenbelastung einzelner Vermögensteile. Mit 100 M. eigenen Mitteln und 100 M. Anlagevermögen wird ein Umsatz, ein Ertrag von . . . . . M. erzielt usw.

Schulden können in *Unternehmerkapital umgewandelt* werden, z. B. wenn Gläubiger in eine Unternehmung als Gesellschafter eintreten (G. m. b. H. als Sanierungsmittel), wenn Inhaber von Schuldverschreibungen oder andere Gläubiger durch Aktien abgefunden, wenn Bankgelder in Aktien umgewandelt werden u. dgl. m. Umgekehrt wird *eigenes Kapital echte Verbindlichkeit* durch das Ausscheiden eines Gesellschafters (Abfindungssumme oder Auseinandersetzungsguthaben wird gestundet), eines Genossenschafters (Guthaben der ausscheidenden Mitglieder).

§ 23. Die *Veränderungen des Unternehmungskapitals* sind verschiedener Art (Grundriß I, S. 60 f., 69 f.):

a) Die *eigenen Mittel* einer Unternehmung schwanken hinsichtlich der Größe im Laufe eines Wirtschaftsjahres andauernd infolge der Kapitalproduktion und -konsumtion der Unternehmung für die Zwecke des Erwerbes, der Erhaltung und Sicherung des Unternehmereinkommens. Die buchtechnischen Schwierigkeiten, diese Veränderungen ihrer Quantität nach sofort ziffernmäßig zu fixieren, sind praktisch in der Regel unüberwindlich. Es bedarf zweier nicht einfacher Generalabrechnungen, um die Quellen und die Größe der Veränderungen des Unternehmerkapitals in seiner Gesamtheit und in seinen Einzelheiten festzuhalten (Bilanz- und Ertragsberechnung). Gewinne und Verluste vermehren und vermindern das Gesamtvermögen und automatisch (rechnungsmäßig) das Unternehmerkapital. Je vielseitiger die Zusammensetzung der Vermögensmasse ist, um so schwieriger ist im allgemeinen auch die unmittelbare und sofortige Berechnung der Zu- und Abnahme der eigenen Mittel durch Erfolg und Mißerfolg.

---

[1]) Grundriß II, S. 213 f.; Kritik des Gläubigers, ebenda S. 218 f.

b) 1. Der andere Bestandteil des Unternehmungskapitals, das *Leihkapital*, verändert sich nach *Größe* und Art der Zusammensetzung infolge der Rückzahlung und der Aufnahme neuer Leihkapitalien. Die überwiegende Zahl der Verbindlichkeiten verdankt ihre Entstehung der Initiative des Unternehmers. Sie sind Folge der Unternehmertätigkeit. Kreditinstituten fließen fremde Kapitalien ohne unmittelbare Initiative zu (Depositengelder).

b) 2. Gelegentlich führen auch Schulden zur Bildung von Unternehmerkapital, beispielsweise die *Umwandlung* einer Darlehnsforderung in Unternehmerkapital durch Eintritt eines Gläubigers als Gesellschafter unter Aufrechnung seiner Forderung auf die zu leistende Kapitaleinlage; oder durch Verzicht eines Gläubigers auf seine Forderung (Schuldennachlaß).

b) 3. Andere Umwandlungsprozesse ändern nur die *Zusammensetzung* des Unternehmungskapitals bzw. der Verbindlichkeiten: Umwandlung einer Bankschuld in Obligationen, d. h. persönliches in Marktkapital, Umwandlung der Buchschuld in eine Wechselschuld u. a. m.

Eine Veränderung der eigenen Mittel der *Aktiengesellschaften* ist erwähnenswert, weil sie zu falschen statistischen Berechnungen geführt hat: die Auszahlung der Gewinnanteile an die Aktionäre und andere Gewinnberechtigte. Der Reinertrag einer Kapitalgesellschaft — Analoges gilt für alle Gewinnauszahlungsgesellschaften — ist im Betriebsvermögen enthalten. Der Reinertrag jeder Erwerbswirtschaft ist nur eine Rechnungsgröße. Bis zur Auszahlung der Gewinnanteile (bei Aktienvereinen etwa 2 bis 4 Monate nach Schluß des Wirtschafts- und Rechnungsjahres) ist das gesamte, am Ende dieses Jahres berechnungsmäßig vorhanden gewesene Unternehmungskapital werbend angelegt, auch der Reinertrag des Vorjahres. Mit der Auszahlung vermindert sich das Betriebs- bzw. das Erwerbsvermögen (oder, falls liquide Vermögensbestandteile nicht in genügender Größe vorhanden waren, erhöhen sich die Schulden). Die Aktionäre haben rechtlich einen Anspruch auf den Reingewinn, d. i. die Kapitalproduktion der Unternehmung. Mit dem Tage des Generalversammlungsbeschlusses wird ein erheblicher Teil des *Unternehmerkapitals fremdes Kapital*, eigene Mittel werden in Schulden umgewandelt (Dividenden, Tantièmen, Gratifikationen). Verzichtet die Generalversammlung auf eine Gewinnausschüttung, so wird die ganze Kapitalproduktion des vorhergehenden Rechnungsjahres durch den Versammlungsbeschluß endgültig eigenes Kapital. Stellt nun ein Statistiker die Rentabilität des „werbenden" Kapitals fest, so hätte er den Kapitalbestand am *Anfang* des Jahres zu berechnen: Aktienkapital und Reservekapitalien (einschließ-

lich des Gewinnvortrages aus dem Vorjahr) der Schlußbilanz des Vorjahres, die bei normaler Fortsetzung der Unternehmung als Anfangsbilanz des folgenden Jahres dient; dazu kommen die Dotierungen der Reservekapitalien nach dem vorjährigen Gewinnverteilungsplan und solche im Laufe des Betriebsjahres. Am Ende des Bilanzjahres ist als Ergebnis der Erwerbstätigkeit der Jahres*rein*gewinn, nicht der Bilanzgewinn in Ansatz zu bringen.

II. Kreditkapital.

§ 24. Die Wirtschaftslehre hat es mit dem Kredit zu tun, nicht mit Schulden. Jede Bestimmung des Kreditrechts schützt ein bestimmtes Wirtschaftsinteresse des Kreditgebers oder des Kreditnehmers. Das deutsche Kreditrecht hat in der Regel wirtschaftstechnisch bereits vorhandene Erscheinungen gesetzlich geregelt. Die weitgehende rechtliche Fundierung des deutschen Kreditverkehrs und die straffe Formulierung der Rechtssätze ließen es zweckmäßig erscheinen, zunächst von den Schulden zu sprechen. Die Grenzen zwischen Recht und Wirtschaft des Kreditverkehrs sind übrigens nicht so scharf gezogen, wie es unsere Darstellung vermuten läßt.

Im Kreditverkehr bewirkt der Kreditgeber eine wirtschaftliche Leistung an den Kreditnehmer selbst oder für ihn an einen Dritten (*Kommissionskredite*) gegen die Zusicherung künftiger Gegenleistungen seitens des Kreditnehmers. Zwischen der Leistung des Kreditgebers und der ihm zugesicherten Gegenleistung des Kreditnehmers besteht ein erheblicher, gewollter, d. h. vereinbarter, begrenzter oder unbegrenzter Zeitraum. Das wirtschaftlich charakteristische ist eben dieser vereinbarte Zeitraum sowie die Absicht des Kreditgebers, für von ihm bewirkte Leistungen dem Kreditnehmer diesen zeitlichen Zwischenraum zwecks Erfüllung seiner Verpflichtungen zu bewilligen (Gegensatz: Bargeschäft, Vorauszahlung, Warentauschgeschäfte). Im Ladenhandel werden Waren gegen Bargeld getauscht (Zug- um Zuggeschäft). Wer anstatt Währungsgeld einen Bankscheck in Zahlung gibt, besitzt das Vertrauen des Verkäufers, daß der Scheckaussteller wirklich über ein Guthaben verfügen kann. Arbeitsleistungen der menschlichen Hilfskräfte werden aus technischen Gründen geraume Zeit nach der bewirkten Leistung durch Zahlung der Gehälter und Löhne entlohnt, ohne daß man in diesem Falle von einem Kreditverhältnis im wirtschaftlichen Sinne spricht.

Das Kreditverhältnis ist stets ein Vertrauensverhältnis: *ob* der Kreditgeber leisten und ob die Gegenleistung *fristgemäß* erfolgen wird.

Der Kreditgeber setzt das Vertrauen in die geschäftlichen und moralischen Qualitäten des Kreditnehmers (sowie in die Rechtspflege wegen Sicherheit der Beitreibung seiner Forderungen). Dieses subjektive Vertrauen kann durch besondere Sicherungen der Gegenleistung *versachlicht* werden: das Subjektive wird objektiviert, an Stelle des Werturteils über die Person tritt die sachliche Wertschätzung des Pfandobjekts (Wertbeständigkeit, Veräußerlichkeit, Eigentumsübergang ohne besonders schwierige gesetzliche Formalitäten, rechtliche Wirksamkeit des Pfandrechts u. a. m.). Oder das subjektive Vertrauen in den Kreditnehmer wird *verstärkt* oder *ersetzt* durch das Vertrauen in die Kreditwürdigkeit, d. h. Zahlungsfähigkeit und Zahlungszwang eines anderen Unternehmers oder Individuums (z. B. Bürgschaftskredite, Rembourskredite im internationalen Warenhandel, Akzeptationskredite als Geldbeschaffungsmittel).

Die *Leistung des Kreditgebers* in der Gegenwart besteht a) in der Übertragung des Eigentums und der Verfügungsgewalt über reale oder ideelle Waren (Lieferungskredite) oder in der Bewirkung von Dienstleistungen (Leistungskredite) der Hilfspersonen und Hilfsorganisationen der Güterverteilung, z. B. Frachtkredite, Gutschrift von Provisionen, Maklergebühren). In beiden Fällen spricht man vom *Stundungskredit.*

b) Oder der Kreditgeber gibt Geld bzw. Geldansprüche = Darlehenskredite (Darlehen; Gutschrift des Darlehnsanspruches; Einräumung eines Geldkredites in begrenzter oder unbegrenzter Höhe, z. B. beim Effekten-Lombardgeschäft, Akzeptationskredit, Diskontkredit, der Überziehung des Bankguthabens).

Die *Gegenleistung des Kreditnehmers* geht stets auf Geldleistungen: Zinszahlung bei Rentenkrediten an öffentliche Körperschaften bei den „ewigen“, nicht tilgbaren Rentenanleihen; Rückzahlung des Darlehns; Zahlung der gestundeten Beträge für Waren und Dienstleistungen (und Abgaben wie Zoll- und Steuerkredite).

Die objektive Tatsache der Leistung und Gegenleistung sowie die subjektive Seite des Vertrauensverhältnisses kommt unserer Meinung nach unter den zahllosen Definitionen des Kredites am besten bei *Adolf Wagner* zum Ausdruck: *Kredit ist das Hingeben und Empfangen von wirtschaftlichen Gütern* (wir fügen hinzu: Sachgütern und Leistungen) *im Vertrauen auf die Zusicherung künftiger Gegenleistungen.*

Das Kredit*nehmen* kann auf einem *einseitigen* Willensakte beruhen: Hinausschiebung fälliger Zahlungen durch Zielüberschreitungen. In anderen Fällen des Warenhandels wird der Gegenpartei die Wahl gelassen, ein kurzfristiges Zahlungsziel in ein wirtschaftliches Kredit-

verhältnis umzuwandeln („zahlbar innerhalb 3 Wochen mit p % Skonto oder Ziel 3 Monate"). Auch die Änderung des sachlichen Kreditverhältnisses während der vereinbarten Kreditdauer ist möglich: zahlbar gegen 3/3 Monatsakzept, d. h. die Kreditdauer ist 6 Monate, davon die letzten drei Monate gegen Akzept des Kreditnehmers.

Kreditsubstitutionen sind entweder subjektiv oder objektiv: a) *subjektiv*, wenn dem Kreditnehmer Kredit gewährt wird auf Grund der Zahlungsfähigkeit anderer Wirtschaftseinheiten, z. B. dem Kreditnehmer wird erlaubt, auf eine Bank ohne Guthaben zu ziehen (Akzeptationskredit) und diese Tratte zu Geld zu machen, ein Kreditleihgeschäft: die Bank leiht ihr kreditwirtschaftliches Ansehen am Geldmarkt dem Kreditnehmer zwecks Geldbeschaffung; ähnlich beim Emissionskredit, beim Bürgschaftskredit. Beim Rembourskredit werden Waren auf Kredit gegen Akzept einer Vermittlungsbank gewährt. Im Kreditverkehr mit der Preußischen Zentral-Genossenschaftskasse wird der Kredit der Einzelgenossenschaft durch Einschiebung von Verbandskassen ersetzt; diese Kassen erhalten Kredit und können sie unter eigene Haftung an die angeschlossenen Genossenschaften weitergeben.

b) *Objektive* Kreditsubstitution ergibt sich, wenn die Kreditform wechselt. Bankkredite werden durch Anleihekredite ersetzt. Oder Baugeldkredite werden durch feste Hypotheken abgelöst. Oder der gewöhnliche Buchkredit wird durch Kreditakzepte des Käufers ersetzt.

§ 25. *Einige wichtige Formen des Kreditverkehrs* sollen durch Beispiele hinsichtlich ihrer technischen und privatwirtschaftlichen Seite veranschaulicht werden.

1. a) *Warenverkauf auf Kredit*: Übertragung des Eigentums an den Kreditnehmer: Lieferantenkredite ohne besondere Sicherstellung; Zinsverluste und Risikoprämien sind im Verkaufspreis, d. h. in der Kreditsumme eingeschlossen.

b) *Akzept des Kreditnehmers*: Schuldumwandlung; Buchforderungen sind bis zum Verfalltag festgelegt, nur durch Beleihung (etwa mit 80 %) vorzeitig flüssig zu machen. Wechselansprüche sind diskontierbar. Kreditnehmer ist der Akzeptant (*Akzeptkredit des Käufers*). Wirtschaftlich ist die Forderung des Kreditnehmers durch Hereinnahme eines Akzeptes ausgeglichen. Rechtlich besteht sie bis zur Einlösung des Akzeptes.

c) *Diskontierung der Tratte* bei einer Bank. Rechtlich: Verkauf von Wechselforderungen unter Bestimmung des Kaufpreises pro rata temporis. Wirtschaftlich: Aufnahme eines Darlehns = *Wechseldiskontkredit.* Der Rückzahlungstermin des Darlehns ist begrenzt durch die

Fälligkeit des Wechsels; Zinszahlung erfolgt im voraus, die Rückzahlung des Darlehns durch den vom Darlehnsnehmer (Kreditnehmer = Wechselverkäufer) beauftragten Akzeptanten. Während bei anderen Formen des einfachen Personalkredits dem Kreditgeber die Vermögensmasse einer Wirtschaft haftet, ist hier die Haftung und damit die Kreditsicherheit graduell verstärkt, durch den Umlauf des Wechsels vervielfältigt: jeder einzelne Wechselverpflichtete haftet für sich und alle andern mit seinem ganzen Vermögen. Dem Kreditnehmer haften somit mehrere Wirtschaftseinheiten kraft Gesetzes.

Die buchmäßige Darstellung wird die Fälle 1—3 verdeutlichen:

Kreditgeber:

Aktiva.		Passiva.	
1a) Minderung d. Warenvorrates zum Selbstkostenpreis	÷1000	—	
Buchforderungen einschl. Gewinn	+1200		
1b) Warendebitoren	÷1200	—	
Wechselforderungen	+1200		
1c) α) Bardiskontierung:			
Bargeld	÷1170	(Diskontgewinn)	30
Diskontwechsel	+1200		
β) Gutschrift des Diskonterlöses:			
Diskontwechsel	+1200	Depositengelder	1170

Kreditnehmer:

Aktiva.		Passiva.	
1a) Wareneingang	+1200	Kreditoren	+1200
1b) —		Warenschulden	÷1200
		Wechselschulden	+1200
1b) α) Wechselforderungen	÷1200		
Bargeld	+1170	(Diskontverlust	30)
β) Bankguthaben	+1170		
Wechsel	1200		

Im Falle α) ist das Kreditgeschäft als solches bilanzmäßig nicht ersichtlich, eine einfache Änderung in der Zusammensetzung des Vermögens. Im Falle β) kommt in den Büchern des Kreditnehmers der in Anspruch genommene Kredit nicht richtig zum Ausdruck: Minderung des Wechselbestandes, Zunahme des Bankguthabens. Die wirtschaftliche Natur des Geschäfts als Kreditgeschäft ist unklar in seiner üblichen Darstellung.

Die wechselmäßige Verbindlichkeit aus der Begebung des Wechsels (Giroobligo) bleibt gewohnheitsmäßig aber unrichtig außerhalb der bilanzmäßigen Darstellung, weil in normalen Kreditzeiten der Wechselregreßverpflichtung (Schuldanspruch erst im Falle des Notleidens des Wechsels) eine gleich große Wechselregreßforderung gegenübersteht. Der Wechselverkäufer = Kreditnehmer übernimmt seinem Kreditgeber und jedem Nachmann gegenüber die Verpflichtung der unbedingten Einlösung des Wechsels, während sein Rückforderungsanspruch unter Umständen durch Vermögensverfall seiner Vormänner (seiner Kreditnehmer) gefährdet werden kann.

Wechseldiskont-Kredite sind gewöhnlich nach oben begrenzt, häufig besonders sichergestellt, bei der Reichsbank im besonderen durch Giroguthaben und etwa vorhandene Lombarddarlehne (Überdeckung durch den Wert des Pfandes gegenüber dem Darlehnsbetrag).

Die Schulbeispiele 1 a)—c) zeigen gleichzeitig die Zirkulation des Kredits.

Vom Standpunkte des Kreditgebers gibt es *umlaufsfähige, liquidierbare* Kredite und solche, die bis zum Verfalltag des Kreditgeschäfts festliegen: *nicht umsatzfähige* Kredite. Für den Kreditnehmer kann ein Kreditgeschäft nach Person und Form *ablösbar* sein oder nicht.

2. Eine Bank gewährt einen *Akzeptationskredit*, d. i. die Berechtigung des *Ausstellers* eines Wechsels (= Kreditnehmer, vergleiche hingegen Fall 1 b), ohne Guthaben auf Grund eines Kreditvertrags auf eine Bank Wechsel zu ziehen zwecks Geldbeschaffung durch Verkauf der so geschaffenen Kreditakzepte. Der Kredit des Ausstellers wird ersetzt durch den Kredit der akzeptierenden Bank, ein Kreditleihgeschäft. Der Akzeptationskredit ist entweder nicht besonders gesichert oder durch hypothekarische Belastung und ähnliches speziell gedeckt.

3. *Gelddarlehen* eines Kreditinstituts: Darlehenskredit, Übertragung der durch Geld dargestellten Vermögensmacht und Kaufkraft; das Verfugungsrecht wird auf den Kreditnehmer übertragen, rechtlich das Eigentum an Geld. Der Zinsenanspruch wird erst am Verfalltag als Gewinneinnahme bzw. Verlustausgabe verrechnet. Rückständige Zinsen sind als Aktivum bzw. als fällige Schuld in die Bilanz einzustellen.

4. *Gutschrift von Provisionen*: Stundungskredit für Dienstleistungen, für den Kreditgeber ein Gewinn (Provisionsdebitoren), für den Kreditnehmer ein Vermögensverlust bzw. ein Bestandteil seiner Selbstkosten. Ein gewöhnlicher, nicht speziell gedeckter Buchkredit.

5. *Kontokorrentkredit* einer Bank: bis 150 000 M. halbjährlich in beliebigen Teilbeträgen und in beliebiger Form (durch Barabhebung,

Wechselziehung, Überweisung u. a.) verfügbar und rückzahlbar, in der Regel besonders gesichert. In Anspruch genommen mit 70 000 M. durch Barabhebungen (Bilanz, Aktiva: Bargeld + 70 000; Passiva: Bankkontokorrent + 70 000).

Nicht ersichtlich ist der noch nicht erschöpfte Kreditbetrag, die *Kreditreserve* in Höhe von 80 000 M. Der Kreditgeber könnte, nach englischem Vorbild, wie folgt bilanzieren:

Aktiva: Kredithöchstbetrag 150 000
Passiva: Noch nicht in Anspruch genommen 80 000

Dementsprechend in der Bilanz des Kreditnehmers:

Passiva: Bankschulden 70 000
noch nicht benutzter Kredit 80 000.

6. Wertpapiere im Kurswert von 75 000 M. werden mit 70 % = 52 500 M. belehnt und die Kreditsumme gutgeschrieben. Effektenpfand bzw. *Effektenlombardkredit.* Durch Gutschrift des Kreditbetrages entstehen sogenannte *Buchkreditdepositen* (im Gegensatz zu Bargelddepositen). Die Bank bucht: Lombarddebitoren an N. N. Lombardkonto.

Die Beispiele lehren: Durch den Kredit wird nicht immer ein Eigentumsrecht übertragen (vgl. Fälle 2, 4, 6); der Kreditgeber begibt sich der Verfügungsgewalt über einen bestimmten Betrag seines eigenen Vermögens (Sach- oder Arbeitsvermögens, Fall 4) und behält nur einen abstrakten Anspruch auf einen Vermögenswert, wie er zur Zeit der Übertragung festgestellt wurde. Eine während der Kreditdauer, d. h. bis zur Gegenleistung eintretende Verschlechterung in der Wirtschaftslage des Kreditnehmers vermindert den Vermögenswert, sofern der Gegenleistungsanspruch nicht speziell gesichert ist. Nicht jeder Kredit erscheint als Forderungsanspruch bzw. als rechtlich begründete Verbindlichkeit aus einem Kreditgeschäft. Aber jeder Kredit wird in einem Geldbetrag ziffernmäßig ausgedrückt. Ebenso die Höchstgrenze des Vertrauens des Kreditgebers: im Sprachgebrauch versteht man unter Kredit die Kreditsumme selbst, die kreditiert wurde.

Nach *Komorzynski* (Die national-ökonomische Lehre vom Kredit, Innsbruck 1903) handelt es sich beim Kredit *wirtschaftlich* um Einräumung zeitweiliger oder, bei ewigen Rentendarlehen, dauernder Vermögensnutzung an den Kreditnehmer, *rechtlich* um Kreditansprüche, das ist ein Anrecht auf eine vertretbare Gütermenge. Kredit ist seinem Wesen nach Vermögensleihe (a. a. O. S. 41), Übernahme fremden Vermögens zur eigenen Nutzung. Der Kreditnehmer vermehrt seinen Güterbesitz (a. a. O. S. 20) und, entsprechende Wirtschaftsführung vor-

ausgesetzt, auch seinen Ertrag, wenn die Ertrágseinbuße durch Zinsen und Preiszuschlag als Entgelt für überlassenes fremdes Vermögen kleiner ist. Der Nutzenanteil des Kreditgebers ist für den Kreditnehmer Kostenbestandteil.

Kredit als Vermögensleihe trifft für Warenstundungs- und Geldkredite ohne weiteres zu. Beim Stundungskredit für bewirkte Arbeitsleistungen (Fall 4) muß man unter Anlehnung an die Konstruktion: Vermögensleihe wie folgt deduzieren: der Kreditnehmer hat eine Dienstleistung empfangen, deren Geldwert Bestandteil der Anschaffungs- oder Herstellungs- oder der Selbstkosten, stets aber ein Bestandteil der Unternehmungskosten ist. Durch die Stundung bleibt dem Kreditnehmer zunächst Vermögen *erhalten* bis zur Zahlung, dem Kreditgeber bleibt der Anspruch gegen den Kreditnehmer. Die Vermehrung des Güterbesitzes ist nur eine rechnerisch-kalkulatorische, sofern jene Dienstleistungen Bestandteil eines Teilwertes der Unternehmungskosten werden. Knüpfen sich die gestundeten Leistungen nicht an den Erwerb eines Vermögensteiles, müssen sie buchmäßig als Verluste, d. h. als nicht reproduzierbare Kosten behandelt werden. Vermehrt ihr Wert nicht den Vermögensbesitz, wirkt das ertragschmälernd.

Für den Kreditgeber ergibt sich eine Vermögensverschiebung, beim Kreditnehmer eine Vermögensvermehrung und eine Vermehrung der Schulden. Was der Kreditnehmer im Wege des Kredits erworben hat, muß mit seinem zur Zeit der Erwerbung festgesetzten Geldwert als Leihkapital (Kreditansprüche der Kreditgeber) verbucht werden.

Beim pfandgedeckten Kredit findet zwar auch eine Vermögensleihe (Geldleihe) statt. Der Güterbesitz dieser Gruppe wird zwar auch vermehrt, hingegen wird ein anderer Teil des Vermögens zugunsten des Kreditgebers gebunden, der freien Verfügungsgewalt des Kreditnehmers (Pfandgebers) zeitweilig entzogen: im gewissen Sinne eine kreditwirtschaftliche Vermögenssubstitution, Sachvermögen wird durch Geldvermögen kreditwirtschaftlich ersetzt, eine Umwandlung des im Pfand gebundenen Geldteilbetrages in Geldvermögen.

Pacht, Miete, Effektenleihe, Aufbewahrung offener Wertpapiere (Verwaltungsdepositen) bedingen auch ein bestimmtes wirtschaftliches Vertrauensverhältnis. Es wird ein Sachgut zeitweilig zur Benutzung überlassen. Der Rückerstattungsanspruch geht auf bestimmte Güter, die nicht Geldbetrag sind, eine Sachleihe, die auch buchmäßig nicht als Vermögensübergang bzw. Eigentumsübertragung dargestellt wird.

§ 26. Die *privatwirtschaftlichen Wirkungen* auf die Unternehmung sind beim Stundungs- und beim Darlehnskredit verschieden:

a) 1. *Warenkredit*: α) Der Lieferant als Kreditgeber kreditiert

Geld durch Aufschub der fälligen Zahlung. Die eigenen Erwerbsmittel des Kreditnehmers im Tausch gegen ein Schuldanerkenntnis bzw. Zusage rechtzeitiger Zahlung in der Zukunft vermehrt die Rentabilität, der Umsatz wird gesteigert gegen festen Anteil am zukünftigen Verkaufsnutzen (Skontozuschlag bei Kreditverkäufen). Der Bedarf an eigenen Mitteln für den Betrieb der Unternehmung wird verringert. Der Kreditkäufer erwirbt Eigentum an der Ware; im Falle seines Konkurses besteht nur ein Geldanspruch des Gläubigers. Der Lieferant entäußert sich eines Erwerbsmittels. An Stelle der Ware als Erwerbsquelle tritt ein Forderungsanspruch (Selbstkosten der Anschaffung einschließlich Bruttogewinn): eine Umwandlung eines werbenden Vermögensteils in einen nicht mehr werbenden.

β) Die Übertragung von Vermögen kann *unter Vorbehalt des Eigentums* bis zur Voll- oder Teilzahlung des gestundeten Kaufbetrages erfolgen. Der Käufer erhält zwar auch die Verfügungsgewalt über ein Erwerbsmittel, zunächst ohne Gegenleistung. Doch ist er bis zur vertraglichen Erfüllung der Gegenleistung zur Rückgabe derselben konkreten Güter verpflichtet, ein der Miete bzw. dem Pacht ähnliches Verhältnis.

2. Bei *Leistungs-* und *Abgabenkrediten* wird eine Geldforderung für Dienst-, Transport- und andere Leistungen (des Agenten, Kommissionärs, Spediteurs, der Eisenbahn, der Steuerbehörde) gestundet, kein Eigentum erworben, keine „abstrakte wirtschaftliche Verfügungsgewalt (Vermögen, Kapital) auf den Kreditnehmer" (*Philippovich* I, S. 329) übertragen. Die national-ökonomische Lehre bedarf in dieser Hinsicht der Korrektur. Stundungskredite sind in der Regel reine Personalkredite — die Abgabekredite des Staats müssen gedeckt sein —, formell unverzinslich, es entstehen keine Nebenkosten des Kreditverkehrs, die Kreditfristen sind durch Handelsgebräuche geregelt, der Kredit stets befristet.

b) *Darlehnskredite* sind stets verzinslich und durch Provision u. a. mit Nebenkosten belastet. Es wird der Anspruch auf eine Geldsumme in das Eigentum des Kreditnehmers übertragen. Die Zinsen bilden Bruttoeinnahmen des Kreditgebers, eine Steigerung seines Unternehmergewinns; für den Kreditnehmer sind es Bestandteile der Unternehmungs- bezw. Ertragskosten.

Nach dem *Verwendungszweck der Darlehnskredite* sind privatwirtschaftlich zu unterscheiden: 1. *Kapital-Ergänzungskredite*: Erweiterung der Vermögensmacht durch Beschaffung von Geldkapital und dessen Umwandlung in Erwerbsvermögen, z. B. Lombardierung von Wertpapieren oder Waren, Neubelastung eines Grundstücks.

2. *Schuldablösungskredite*: Die Gelddarlehne dienen der Schuldzahlung, z. B. Verpfändung von Buchforderungen bei der Deutschen Bank.

3. *Liquidierungskredite* zwecks Förderung des Umsatzes von Forderungen in Geldkapital, z. B. Diskontierung von Kundenwechseln, Vorschuß auf Exportwaren.

§ 27. Volkswirtschaftlich betrachtet wird der Stundungskredit in *unmittelbarem* privatwirtschaftlichen Verkehr zwischen Kreditgeber und Kreditnehmer auf privatrechtlicher Grundlage gewährt. Dieser Kredit, als Tauschverkehr aufgefaßt: Waren- und Leistungstausch gegen Forderungsrechte, ist ein Tauschverkehr ohne Zwischenschaltung von Vermittlungsorganisationen. In Ausnahmefällen tritt eine Kreditsubstitution ein, beispielsweise wenn ein Verkaufskommissionär (gegen Delkredereprovision) dem Kommittenten für von ihm, dem Kommissionär, getätigte Verkäufe kreditwirtschaftlich unmittelbar sich verpflichtet. Eine Kreditversicherung kann den Kreditgeber für etwaige Vermögensfälle sicherstellen.

Der Darlehnskreditverkehr hingegen ist in der Regel ein *mittelbarer*, durch Einschaltung einer nicht organisierten oder organisierten *Geldvermittlung*: a) nicht organisiert: durch Geldagenten, Geldmakler und den Zeitungskapitalmarkt. Der Vermittler dieser Art tritt in kein kreditwirtschaftliches Rechtsverhältnis zwischen beide Kontrahenten.

b) Der organisierten Kreditvermittlung dienen die Banken. *Banken sind Institute, welche durch Übernahme von Schuldverpflichtungen* (Banknoten, Depositen, Pfandbriefe, Obligationen) *sich Zahlungsmittel beschaffen und diese Zahlungsmittel in den verschiedenen Formen der Darlehnskreditgeschäfte anderen überlassen.* Zahlungsmittel ist hier nicht gleichbedeutend mit Geld. Eine Bank kann beispielsweise einen Buchkredit in beliebiger Form durch Scheck, Giro, Akzept bereitstellen. Geld ist nur eine Form der wirtschaftlichen Zahlungsmittel, worunter alles zu verstehen ist, was im Privatwirtschaftsverkehr in Zahlung, also zwecks Schuldentilgung im allgemeinen angenommen wird.

Gegenstand des bankmäßig organisierten Kreditverkehrs sind stets Zahlungsmittel, auch beim Stundungskredit, wo der Kreditgeber die ihm von Rechts wegen sofort zu überweisenden Zahlungsmittel noch eine bestimmte Zeit dem Kreditnehmer überläßt. In der volkswirtschaftlichen Literatur wird der Bankbegriff gewöhnlich aus der Funktion der Bank abgeleitet und demnach definiert: Banken sind Organisationen der Kreditvermittlung. Diese Kreditvermittlung ist nicht so aufzufassen wie es *Somary* (Bankpolitik, Berlin 1915, S. 1) tut und kritisiert. Wie der berufsmäßige Handel zwischen Produktion und Konsumtion

die Güterverteilung nach Raum und Zeit vermittelt als selbständige Organisation derart, daß zwischen Produzenten und Konsumenten keine unmittelbaren privatrechtlichen bzw. kreditwirtschaftlichen Beziehungen entstehen, sondern nur zwischen Produzenten und Händlern, zwischen Händlern untereinander und den Händlern und Konsumenten, so vermitteln auch Banken berufsmäßig zwischen dem Überfluß und der Nachfrage nach Geldkapital in der Form der Zahlungsmittel. Bankhandel ist stets ein Handel mit Zahlungsmitteln. Die Bank tritt ihrem Kreditgeber und ihrem Kreditnehmer gegenüber als Selbstkontrahent auf. Die *Einlagen* der Kreditgeber verwertet sie durch *Anlage* in aktiven Bankkreditgeschäften. Die Notenbanken sind überdies Produzenten von Geld, das sie anlegen, wie die Kreditbanken Zahlungsmittelproduzenten sind (Scheck, Wechsel) [1]).

Darlehns- und Bankkredite sind *verzinslich.* Privatwirtschaftlich ist der nominelle Zins von der effektiven Verzinsung zu unterscheiden. a) Der *nominelle Zins*, d. i. der ausbedungene Kapitalgewinn einschließlich Risikoprämie, wird seiner Höhe nach generell durch die Lage des Geldmarktes, also durch eine volkswirtschaftliche Tatsache bestimmt. Im Einzelfall wirken bestimmte privatwirtschaftliche Erwägungen mit: die Begrenzung nach unten durch kollektiv-wirtschaftliche Vereinbarungen (Bedingungsgemeinschaft); die technischen Formen des Kreditgeschäfts (wie Größe und Dauer des Darlehns, Art der Sicherstellung, Rückzahlungsbedingungen), die sonstigen bankgeschäftlichen Beziehungen des Kreditnehmers zum Kreditgeber, das kreditwirtschaftliche Kräfteverhältnis zwischen beiden, Kompensationsmöglichkeiten u. a. m. In den bankpolitischen Erwägungen bei der Bestimmung des nominellen Zinssatzes durch den Geldgeber — Kalkulation der Bruttoeinnahmen des Einzelfalles, Sicherung der Renten — und in der Kalkulation des Geldnehmers (Zinsen als Bestandteil der Unternehmungskosten, Nutzen- und Kostenvergleichung, Verfügbarkeit, Kündbarkeit) widerspiegeln sich, wie stets bei Angebot und Nachfrage im Tauschverkehr, privatwirtschaftliche Gegensätze, die entweder durch einen Kompromiß ihren Ausgleich finden oder zugunsten des zeitig wirtschaftlich Stärkeren entschieden werden.

b) Bei der Ermittlung der *effektiven Verzinsung* sind die Nebenkosten des Gelddarlehns einzurechnen, gleichgültig, wie sie in der Buchführung verrechnet werden und ob sie sich schon äußerlich als Zinsenzuschlag oder als Zinsfußregulator offenbaren; z. B. eine nach

[1]) Über Bankwesen vgl. *v. Schulze-Gaevernitz*, Die deutsche Kreditbank, Grundriß der Sozialökonomik V, 2, Tübingen 1915; mein „Bankgeschäft und seine Technik“, 4. Aufl., 1920.

der Laufzeit der diskontierten Wechsel abgestufte Provision; die Abschluß- und Prolongationsprovisionen bei Hypothekardarlehen; Verwaltungskostenbeiträge einzelner Bodenkreditinstitute; das Disagio bei der Begebung einer Anleihe, Bankspesen und Bankprovisionen in laufender Rechnung, die Nebengebühren beim Grundstückserwerb usw.

Abschnitt 5.

Die Unternehmungskosten.

§ 28. Unter *Kosten* im allgemeinen verstehen wir alle einmaligen oder wiederkehrenden, in einer Geldsumme ausdrückbaren Aufwendungen an Sachgütern und Arbeit zur Erreichung eines bestimmten wirtschaftlichen Zwecks. Für die *Konsumtionswirtschaft* sind die Kosten *Verbrauch von Einkommen*; sie verbraucht für Unterhaltszwecke das Einkommen einer Wirtschaftsperiode ganz oder teilweise. Sofern der Aufwand diese Einnahmen übersteigt, wird das Einkommen späterer Wirtschaftsperioden antizipiert (durch Stundungs- oder Geldkredit gedeckt).

Die *Unternehmungskosten* — Aufwendungen einer Erwerbswirtschaft — sind die *gesamten* Aufwendungen einer Unternehmung zur Erzielung, Sicherung und Erhaltung eines Geldertrages. Sie sind also Mittel zum Zwecke der Ertragsbildung, entspringen der Initiative des Wirtschaftsführers. In dieser Auffassung der Unternehmungskosten scheiden Vermögensverluste durch Elementarschäden usw. (anorganische Kosten) aus. Solche wirtschaftlich anorganische Einbußen mindern die Vermögensmaße sowie den Reinertrag der Unternehmung, sind jedoch kein Spezifikum der Ertragswirtschaft, keine gewollten Schmälerungen des Erwerbsertrages.

Adolf Wagner (Theoretische Sozialökonomik I, S. 43, 237 ff.) rechnet zu den einzelwirtschaftlichen Kosten „Profit“, Unternehmergewinn, Zinsen und Renten für selbstverwendete eigene sachliche Produktionsmittel, ebenso *Philippovich* (I, S. 270), der zu den Produktionskosten (als Preisbestimmungsgröße, Produktionskostengesetz der Sozialwirtschaftslehre) „die zur Herstellung einer bestimmten Quantität Güter von bestimmter Art benötigte Gütermenge bzw. ihren Wert einschließlich des gewöhnlichen Gewinns“ rechnet. Der privatwirtschaftliche Begriff der Unternehmungskosten deckt sich somit nicht mit jenem volkswirtschaftlichen Begriff der Produktionskosten. Der gewöhnliche, der ungewöhnliche, der zu erwartende Gewinn und der

entgangene Gewinn sind keine Bestandteile der Unternehmungskosten, deren Endzweck der Gewinn ist.

1. Die in Geld quantitativ meßbaren Aufwendungen an Sachgütern und Arbeit für den Erwerbszweck der Unternehmung umfassen die *Vermögens-* und die *Ertragskosten.*

a) *Vermögenskosten* sind alle Aufwendungen zur Beschaffung von Vermögensteilen (Erwerbsmittel, Sachvermögen). Sie gehören buchtechnisch in die Vermögensrechnung (auf die Aktivseiten der Vermögensbilanz; Vermögensbestandkonten). Insoweit zur Erwerbung des Vermögensteils keine Aufwendungen erforderlich waren (Schenkungen, Erbschaft, Fund), kostenlos in das Eigentum der Unternehmung übergehen, sind diese Vermögensteile wegen der gesetzlich notwendigen Einzelbewertung in die Vermögensrechnung einzustellen; gleichzeitig wächst ihr Wert dem Unternehmerkapital zu. Die Vermögensrechnung ist somit nicht ausschließlich Kostenrechnung.

b) Die *Ertragskosten* entsprechen dem privatwirtschaftlichen Begriffe der „*Unkosten*“. Es sind Aufwendungen, die ihre Wiedererstattung im Rohertrag der Unternehmung finden sollen. Sie gehören, im Sinne der doppelten Buchführung, in die Ertragsrechnung bzw. auf die einzelnen Ertragskonten. Die Wirtschaftspraxis unterscheidet Vermögens- und Ertragskosten mehr gefühlsmäßig, allerdings mit sicherem Gefühl. Sie verbindet mit dem Ausdruck Unkosten stes den Gedanken an Nutzen, Ertrag und Gewinn. Eine genauere exakte begriffliche Formulierung ohne Kenntnis der geschäftlichen Vorgänge und der Verrechnungstechnik ist schwierig.

Die Ertrags- und die Vermögenskosten stehen im Verhältnis des Allgemeinen zum Besonderen. Durch den Betrieb einer Unternehmung entstehen Kosten, die für die Unternehmung als Ganzes, als Wirtschaftseinheit aufgewendet werden: Kosten der Verwaltungsarbeit innerhalb der Unternehmung, für die Produktionsbereitschaft der zur Verfügung gestellten Produktionsmittel, die allgemeinen Kosten der Geldbeschaffung und für soziale Lasten u. v. a. Der Sammelbegriff Ertragskosten wird im Sprachgebrauch und in der Privatwirtschaftslehre der Unternehmung durch ein Beifügungswort wie: Fabrikations-, Absatz-, Vertriebs-, Verwaltungs-, Handlungsunkosten genauer umschrieben, eine Umschreibung, die gleichzeitig die verrechnungstechnische bzw. kalkulatorische Abgrenzung der einzelnen Gruppen von Unkosten ermöglichen soll. Die Gruppierung ist übrigens nicht einheitlich, selbst innerhalb der Produktionsbetriebe gleicher Art (individuelle Auffassung, Zweckmäßigkeitsgründe und Organisation der Verrechnungstechnik).

Die Vermögenskosten sind besondere Aufwendungen für die An-

schaffung bzw. den Kauf, die Gewinnung und die Herstellung von Vermögensteilen; dementsprechend unterteilt in Anschaffungs-, Gewinnungs- und Herstellungskosten. Die begrifflich notwendige Unterscheidung zwischen Vermögens- und Ertragskosten bzw. Unkosten wird trotz ihrer Bedeutung für eine wirtschaftlich — mitunter auch für eine privatrechtlich — richtige und einwandfreie Ertragsberechnung in der Wirtschaftspraxis nicht immer streng durchgeführt; insbesondere bei der Zurechnung der Vermögenskosten wird mehr oder weniger willkürlich verfahren. Grundsätzlich gehören zu dieser Kostengruppe alle Aufwendungen an Sachgütern und Arbeit für den Erwerb von Vermögensteilen. Wenn beispielsweise bei entgeltlichem Erwerb von sachlichen Produktionsmitteln (wie Handelswaren, Werkstoffen, Maschinen und ähnlichem) die Kosten der Beförderung (Fracht, Rollgeld), die Einfuhrabgabe (Zoll), die Kosten der Aufstellung und Inbetriebsetzung (Montage) oder die ganzen Anschaffungskosten der Maschinen nicht den besonderen Kosten des betreffenden Vermögensteiles, sondern den allgemeinen Ertragskosten zugerechnet werden, wird das ertragswirtschaftliche Bild zu Unrecht verändert (mitunter der vorbedachte Zweck dieser falschen Zurechnung): der errechnete Geldreinertrag wird geringer, weil die Unkosten vorsätzlich zu hoch berechnet wurden. Andererseits werden Ertragskosten den Vermögenskosten zugerechnet (z. B. Disagio bei der Begebung von Obligationen, Hypothekenzinsen, Reparaturkosten für Maschinen), eine *Kostenverschiebung* innerhalb mehrerer Wirtschaftsperioden mit dem Zwecke, den Reinertrag einer Wirtschaftsperiode mit Unkosten nicht zu stark zu belasten und im Wege der Abschreibungen die Ertragskosten auf spätere Wirtschaftsperioden zu verteilen (Bilanzpolitik, vgl. Kontrolle).

2. Die Unterteilung der Unternehmungs- in Vermögens- und Ertragskosten bezieht sich auf die *Gesamt*aufwendungen einer Unternehmung als Ganzes. Der Begriff *Selbstkosten* bezieht sich auf eine Verkaufs- oder Produktionseinheit und umfaßt alle Aufwendungen einer Unternehmung für die Erzielung eines Reinertrages durch diese Einheit. Eine einheitliche Auffassung über jene Kostenbestandteile, die zu den Selbstkosten gerechnet werden, besteht in der Wirtschaftspraxis nicht. Die Auffassungen sind individuell, wie die Berechnungsmethoden [1]. Selbstkosten sind somit *Teilkosten* der Unternehmungskosten; sie enthalten Teile der Kosten des Anlage- und des Betriebsvermögens sowie Teile der Ertragskosten. Die Selbstkosten haben für gewerbliche Produktionsunternehmungen außerordentliche Bedeutung. Sie umfassen dort:

---

[1]) Selbstkostenberechnung S. 9 f.

α) Vermögenskostenteile: Kosten für Werkstoffe und für Bearbeitung bzw. Verarbeitung (Arbeitskosten), Teile der Anlagevermögenskosten (Abschreibungen).

β) Ertragskostenteile: Material- und Lohnunkosten, Unkostenlöhne, Unkostenmaterialien und Teile der allgemeinen Verwaltungsunkosten. In einer anderen Gruppierung: 1. *Spezialkosten der Produkte*: wie Aufwendungen für Arbeitsstoffe und die Arbeitsleistungen, 2. *Generalkosten*: Unkosten verschiedener Art und Abschreibungen.

3. Die Unterscheidung der Unternehmungskosten in Vermögens- und Ertragskosten ist von grundsätzlicher Bedeutung für die wirtschaftlich richtige, rechnerische Darstellung des Geldreinertrags und seiner Teile. Für die privatwirtschaftliche Verwaltungslehre ist die Gruppierung in *Haupt-* und *Nebenkosten* sowie in *unmittelbare* und *mittelbare Kosten* wichtig. Nebenkosten und mittelbare Kosten erhöhen die Anschaffungs- und Herstellungskosten bzw. mindern den Ertrag im einzelnen Fall. Eine begriffliche Umschreibung ist schwierig, Beispiele veranschaulichen besser.

Nebenkosten beim Kauf eines Grundstücks sind z. B. Kosten für die Grundbucheintragung, Agentenprovisionen, Notariatsgebühren, Umsatzstempel, Kosten für Gutachten und Auskünfte aller Art. Beim Verkauf von Wertpapieren mindern die Nebenkosten wie Bankprovision, Maklergebühr, Umsatzstempel den Verkaufserlös. Nebenkosten für die Beschaffung von Kreditkapitalien sind die Provision an Geldkapitalvermittler, die, auf die Hauptkosten (Zinsen) pro rata temporis umgerechnet, diese ganz wesentlich erhöhen können. Z. B.: die Provision für Wechseldiskontierung bis 30 Tage Laufzeit beträgt $^1/_8$%, bis zu 60 Tagen $^1/_6$%, bis zu 90 Tagen $^1/_3$% vom Nennwert der Wechsel. Der Wechseldiskontsatz erhöht sich durch die Provision effektiv um $1^1/_2$%, 1% und $1^1/_3$%. Andere Nebenkosten für die Beschaffung von Geldkrediten sind Prolongationsprovision bei der Erneuerung eines Hypothekardarlehns, Börseneinführungs- und Prospektkosten sowie Disagio bei der Ausgabe von Obligationen, Agio bei der Rückzahlung, Provisions- und Portokosten an Einlösungsstellen der Zinsscheine usw.

Die *mittelbaren* Kosten treten als solche ziffernmäßig in den Büchern des Unternehmers nicht in Erscheinung. Es sind nicht Bargeldausgaben, sondern hauptsächlich entgangener Gewinn, Mindereinnahmen und damit Schmälerungen der Kapitalproduktion. Z. B. bei der Gewährung eines Akzeptationskredits verlangt eine Bank Einsendung des Deckungsbetrages 6 Tage vor Verfall des von der Bank einzulösenden Akzeptes. Bei einem Zinssatz von 5% ergibt sich ein Zinsverlust für den Kreditnehmer von $^1/_{12}$% für 6 Tage, bei einer Laufzeit des Kre-

ditakzepts von 3 Monaten erhöht sich der nominelle Zinssatz um $1^1/_4$%. Die Zinsscheine der meisten Anlagepapiere werden bereits am 16. des dem Verfalltag vorhergehenden Monates eingelöst, eine mittelbare Erhöhung der Finanzkosten durch Zinsverluste für vorzeitig bereitzustellende Geldmittel, die dadurch anderen Erwerbszwecken entzogen werden. „Bestellungen nur bei Gegenbestellungen" (Unternehmungsrisiken, S. 25), wo das Angebot eines Lieferanten nur dann angenommen wird, wenn der künftige Verkäufer sich verpflichtet, der betreffenden Firma für diesen Auftrag ganz oder teilweise Gegenaufträge zu erteilen, mindern den eigenen Verkaufsgewinn mittelbar durch erhöhte Anschaffungskosten für notwendige oder, unter Umständen, ihrer Menge nach überflüssig große Materialmengen.

Diese Beispiele für Neben- und mittelbare Kosten veranschaulichen, was wir unter diesen Kostengruppen verstehen wollen. Auf sie ist bei der Berechnung der Wirtschaftlichkeit von Ausgaben und des Ertrages im Einzelfall Rücksicht zu nehmen.

Die Vermögenskosten sind in der Regel *einmalige* Ausgaben, die Ertragskosten, die mit dem Besitz- und dem Erwerb von Vermögen sowie mit der Kapitalbeschaffung für die Zwecke des Erwerbes verbunden sind; sie können, vom Standpunkt der Finanzverwaltung aus betrachtet, entweder einmalige oder wiederkehrende, und zwar regelmäßig wiederkehrende oder nur zeitweilig (periodisch) wiederkehrende Kosten sein, die ihrem Betrag nach feststehen oder in ihrer Höhe schwanken (Kontrolle, Sachregister).

Die Gruppierung der Unternehmungskosten ist mit der Einteilung in Haupt- und Nebenkosten, direkte und indirekte, einmalige und laufende Kosten naturgemäß nicht erschöpft. Es gibt wirtschaftlich notwendige und überflüssige, angemessene und übermäßige, unwirtschaftliche Kosten. Die Benennungen: Anschaffungs-, Einkaufs-, Bezugskosten, dann Erzeugungs-, Herstellungs-, Verkaufs- und Vertriebskosten, endlich Grund- und Ergänzungs- oder Zusatzkosten sind verrechnungstechnisch und kalkulatorisch wichtige Kostengruppen, die in ihren wirtschaftlichen Beziehungen zur Unternehmung und zum Produkt relative Bedeutung besitzen, auf die jedoch hier nicht noch einmal genauer einzugehen ist [1]).

4. *Unkosten und Verluste* sind nicht identisch. Vermögens- bzw. Kapitalverluste sind keine *Ausgaben* in dem Sinne, daß ein Vermögensteil, zumeist Bargeld oder Geldzahlungsersatzmittel, hingegeben werden,

[1]) Über Geschäftsunkosten für eigene, fremde und Gemeinschaftsrechnung, ihre buchmäßige Behandlung vgl. Grundriß I, S. 224 f.; Selbstkostenberechnung S. 6—19 u. a. v. O.

um eine Gegenleistung zu empfangen. Diese Verluste sind Wertminderungen eines Vermögensteiles an sich, ohne Besitzveränderung[1]) (wie z. B. Verluste an Forderungen, an Wertpapierbeständen und ähnliches infolge rückläufiger Konjunktur), Vermögensverluste, die den Reinertrag mindern: Kosten, d. h. Verlustausgaben nach ihrer buchmäßigen Behandlung, mindern den Wert der Vermögenssubstanz durch Besitzwechsel, sollen im Rohertrag reproduziert werden, z. B. Zinsen, Handlungskosten, Kosten des Kreditkapitals. Die regelmäßigen angemessenen Abschreibungen auf Anlagevermögenskosten sind rein rechnungsmäßige Verteilung dieser Aufwendungen auf die Dauer der Benutzung, einmalige Kosten werden in laufende, Vermögens- in Ertragskosten umgewandelt, eine interne Kostenverschiebung mit der Wirkung, daß Anlagevermögen allmählich in Umsatzvermögen umgeformt wird.

§ 29. Die Beziehungen zwischen *Umsatz* und *Ertragskosten* hinsichtlich des Verhaltens dieser Unkosten zur Steigerung oder Abnahme des Umsatzes ist erwerbswirtschaftlich von besonderer Bedeutung. In dieser Hinsicht sind die laufenden Kosten zu gruppieren in: *feststehende* (unveränderliche, eiserne oder unbedingte) Kosten und *veränderliche* (schwankende, bedingte) Kosten[2]).

a) Die *feststehenden Unkosten* entstehen durch den Bestand der Unternehmung und den Besitz an Vermögen überhaupt. Hierher sind beispielsweise zu rechnen: Zinsen auf Anleihe- und Hypothekenschulden, die Kosten der Sachversicherung, die Pacht; dann jener Teil der Anlagekostenabschreibung, der zu berechnen ist, selbst wenn das Anlagevermögen nicht „arbeitet" (Stillegung einer Maschine, Reservemaschinen), Unterhaltungskosten der Gebäude, Besitzsteuern. Die Betriebsarbeit der Produktionsunternehmung, die Größe des Absatzes und die Arbeitsintensität haben keinen entscheidenden Einfluß auf die Höhe dieser Kosten.

b) Die *veränderlichen* Kosten steigen und fallen im gleichen oder ungleichen Verhältnis mit der Arbeitsleistung der Unternehmung (*Leistungskosten*). Das Bestimmungsmaß für die Veränderungen bzw. Schwankungen ist naturgemäß nach der Art der Unkosten nicht einheitlich. Bald ist es die Produktionsmenge oder der Beschäftigungsgrad, bald der Umsatz oder die Dauer der Betriebsarbeit. Auch die Größenverhältnisse zwischen Leistung und Unkosten sind nicht einheitlich. Einige Unkosten steigen ungefähr in gleichem Maße wie die Leistung, man nennt sie *proportionale* Unkosten, wie Unkostenmateria-

---

[1]) Grundriß I, S. 74 f., II, S. 114 f.
[2]) Selbstkostenberechnung, Sachregister, s. v. Kosten.

lien in Produktionsunternehmungen, die Kosten der Versendung und Verpackung in Handelsbetrieben. Andere Unkosten steigen schneller, *progressiv*, andere langsamer, *degressiv*. Die Feststellung, wie sich die Leistung und die Unkosten als veränderliche Ertragskosten in der einzelnen Unternehmung und im einzelnen Fall zur Leistung tatsächlich verhalten, ist Aufgabe der Betriebsaufzeichnungen und der statistischen Beobachtung.

Die Unterscheidung der feststehenden und der veränderlichen Kosten hat für die Preisbemessung praktische Bedeutung. Die Produktionskosten einer Unternehmung schwanken je nach der Produktivität; bei voller Ausnutzung der Arbeitskapazität der Produktionsmittel verteilen sich die festen Kosten auf eine größere Zahl von Produktionseinheiten, verbilligen somit die Produktionskosten der Einheit. In andern Fällen erhöhen sie die Erzeugungskosten (Gesetz der Massenproduktion).[1]

Die unveränderlichen, von der Gesamtleistung der Unternehmung mehr oder weniger unabhängigen Unkosten haben für die Produktionskosten und damit für den Preis der Güter unmittelbare Bedeutung. Sie stehen aber auch mit der Leistungsfähigkeit der Unternehmung in mittelbarem Zusammenhang. Produktionsunternehmungen werden regelmäßig auf eine bestimmte Leistungsfähigkeit (Kapazität) eingestellt, die Produktionsanlagen unter Annahme einer bestimmten normalen Produktion beschafft. Diese technische *Mindestproduktion* zwecks Ausnutzung der Anlagekapitalien findet eine Ergänzung in einem *Mindestumsatz*, der mit Rücksicht auf die feststehenden Kosten erzielt werden muß und der so groß sein soll, daß sämtliche Unkosten durch den Verkaufserlös gedeckt werden können. Bei einem gegebenen festen Unkostenbetrag und einer durchschnittlichen Ertragsquote der Produktions- bzw. Verkaufseinheit der produzierten Güter ist der Mindestumsatz jenem Verkaufserlös gleich, der sämtliche Unternehmungskosten gerade deckt. Umgekehrt, wenn der Umsatz oder die Produktion infolge Eigenart der Unternehmung als fest angenommen werden muß, läßt sich theoretisch berechnen, wie groß *das Maximum der festen Unkosten* sein darf, um eine vollständige Reproduktion der Kosten im Ertrag zu gewährleisten. Endlich kann, wenn die unveränderlichen Unkosten und der Umsatz bzw. die Produktionsmöglichkeit in ihren wirtschaftlichen oder technischen Höchstgrenzen feststehen, die *Mindestnutzenquote* errechnet werden (vgl. Abschnitt 6).

§ 30. Die Ertragskosten finden ihren zahlenmäßigen Niederschlag

---

[1]) Grundriß I, S. 99 f., II, S. 114 f.

in der Ertragsberechnung einer geordneten Buchführung. *Ertragsberechnung einer Wirtschaftsperiode ist Gesamtvergleichung von Nutzen und Kosten in Geldsummen.* Im System der doppelten Buchführung ist es die Gewinn- und Verlustrechnung, deren Inhalt und Unvollkommenheit an anderer Stelle behandelt wurde [1]). Diese nach ihrer handelsüblichen Anwendung und in ihrer Unvollkommenheit doch wiederum vollkommene Rechnung läßt eine doppelte Deutung zu (S. 41): Rein buchmäßig aufgefaßt ist die Gewinn- und Verlustrechnung, wie ihr Name sagt, eine Berechnung der Gewinne und Verluste, also der Kapitalnutzungen und Kapitalopfer, somit eine *Ergänzung zur Unternehmerkapitalrechnung.* $K_0 + \Sigma g - \Sigma v = K_1$, d. h. Unternehmerkapital zu Beginn des Berechnungsabschnittes + Gesamtgewinne — Gesamtverluste = Unternehmerkapital am Ende des Berechnungsabschnittes. In Beziehung zur Vermögenszunahme und -abnahme infolge der Erträgnisse und der Kosten ist die erwähnte Rechnung eine *Ergänzung zur Vermögensberechnung.* Anfangsvorräte an wirtschaftlichen Gütern, vermehrt um den Vermögenzuwachs durch Ertrag, vermindert um die Vermögensabnahme durch Kosten; mathematisch ausgedrückt und dem System der doppelten Buchführung entsprechend geordnet:

$$\Sigma A + \Sigma g - \Sigma v = \Sigma A'; \; \Sigma A' - \Sigma V' \text{ (Schulden)} = K_1 \text{ [1]}).$$

In der Ertragsrechnung kommt in Geldsummen zum Ausdruck, wieviel Kosten aufgewendet wurden, um den Reinertrag zu erzielen, also die *absolute Größe, nicht aber die Wirtschaftlichkeit des Aufwandes.* Die Kosten gleicher Art werden zusammengerechnet, ebenso die Einzelerträge nach ihren Quellen. Der Reinertrag einer Unternehmung ist stets *Geld*ertrag, d. h. Nutzenüberschuß in einer Geldsumme ausgedrückt.

Die Kostenrechnung der Unternehmung ist eine *quantitative Kostenrechnung* (Liefmann, Grundsätze S. 470 f.), d. h. die Kosten werden stets in einer Geldsumme ausgedrückt. Erst durch Inbeziehungsetzung zum Ertrag können diese Geldmengen *qualitativ*, d. h. *auf den Grad ihrer Nützlichkeit für die Unternehmung bewertet* werden. Die Relativität der Kosten bezieht sich auf die Wirtschaftlichkeit der Kosten (Ausgaben), die Notwendigkeit des Vermögenseinbußen (Ertragskosten) im Verhältnis zum tatsächlich erzielten Reinertrag, endlich auf die Beziehung zwischen Ertrag und Ertragsquellen (Vermögenskosten).

Was insbesondere die *Arbeitskosten* für ausführende und leitende Arbeit innerhalb einer Unternehmung anbetrifft, sei bemerkt, daß ihre Zurechnung zu den Vermögens- oder Ertragskosten durch den Zweck des Unternehmung bestimmt wird. In Handelsunternehmungen

[1]) Grundriß I, S. 28 f.

(Anschaffung und Weiterveräußerung von Waren in wesentlich unveränderter Gestalt) bilden die Gehälter und Löhne Bestandteile der Handlungsunkosten, gelegentlich unter Trennung in Unkosten für den Einkauf, für den Vertrieb und die Gesamtverwaltung. Die Zurechnung in Fabrikunternehmungen ist differenzierter. Ein Teil der Arbeitskosten geht in die Herstellungs-, somit in die Vermögenskosten des Fertigprodukts über; ein Teil wird den Betriebs- und Handlungsunkosten, in Unternehmungen mit dezentralisierten Produktionsstätten und einer Zentralverwaltung auch den allgemeinen Verwaltungskosten zugerechnet. Im Bank- und Verkehrsgewerbe sind Arbeitskosten gleich Arbeitsunkosten, Betriebsausgaben.

Auf die Veranschlagung der *eigenen Arbeit des Unternehmers* einer Einzelfirma in den Unkosten wird entweder ganz verzichtet, oder sie wird nur in der Kalkulation der Herstellungskosten berücksichtigt (beim Handwerker ist es der „Meisterlohn"), oder als Gehalt in die Ertragsrechnung eingestellt, oder wenigstens bei der Auseinanderrechnung des Reinertrags selbst berücksichtigt (Reinertrag abzüglich Unternehmerlohn abzüglich Verzinsung des Anlagekapitals).

Zur Streitfrage, ob die *Verzinsung des Unternehmerkapitals* und das Unternehmungsrisiko *zu den Unternehmungskosten* gehören, noch eine Bemerkung. Denkt man die Unternehmung losgelöst vom Unternehmer als etwas wirtschaftlich und kapitalistisch Selbständiges, dann ist mit Recht zu fordern, daß die Unternehmung mehr als die landesüblichen Zinsen des bei Beginn einer Rechnungsperiode vorhanden gewesenen Unternehmerkapitals an Ertrag reproduziert. Erst über diese Zinsen aus einem arbeitslosen Besitz hinaus ist privatwirtschaftlich ein Gewinn der Unternehmung vorhanden. Vom Unternehmerstandpunkt ist das eigene Kapital fremdes Kapital der Unternehmung, dessen Zinsen erwirtschaftet werden sollen. Doch läßt sich diese subjektive Auffassung weder privatrechtlich noch theoretisch vertreten. In einer Kalkulation im Einzelfall oder bei der buchmäßigen Berechnung des Unternehmer-Einkommens kann man der erwähnten praktischen Anschauung gerecht werden. Nach unserer Auffassung ist entgangener Gewinn, das ist schließlich die Verzinsung des Unternehmerkapitals, kein Bestandteil der Unternehmungskosten, sondern Bestandteil des Unternehmergewinns. Mit derselben Begründung hätten (und haben) Industrielle in der Kriegswirtschaft jene Gewinne in die „Selbstkosten" eingerechnet, welche ihnen durch zwangsweise Vernachlässigung der Friedensproduktion wegen Übernahme von Heeresaufträgen entgangen sind. Die einzelwirtschaftlichen Verluste bildeten nationalwirtschaftliche mittelbare Kosten der Verteidigung gegen feindliche

Eingriffe in das deutsche Wirtschaftsleben, die man nicht ohne weiteres auf dem Wege der Preiserhöhung für Heereslieferungen auf die Allgemeinheit abwälzen kann [1]).

Der Ertrag einer Unternehmung ist der Mehrwert über die Kapitalreproduktion, d. h. über die Unternehmungskosten. Reinertrag (einer Kapitalanlage, einer landwirtschaftlichen oder gewerblichen Unternehmung) ist jener Teil des Ertrags, der vom Besitzer des Kapitals ohne Gefährdung der Ertragsquellen verbraucht werden kann, d. h. bei der Unternehmung ohne Verschlechterung der Vermögenslage der Unternehmung entzogen werden kann. Daraus folgt, daß die sogenannte *Risikoprämie* des Unternehmereinkommens nur Bestandteil des Reinertrages in diesem Sinne sein kann. Diese Gefahrenprämie ist eine Vergütung für das Kapitalrisiko des Unternehmers, der aus der Summe der allmählich angesammelten Beträge die verschiedenen Gefahren, welche in ihrer Gesamtheit das Unternehmungsrisiko bilden, im Falle ihrer Wirksamkeit decken soll, eine Art Selbstversicherungsfonds, wie z. B. die gesetzlichen Reserven bei Aktienvereinen. Soweit die einzelnen Risiken durch Versicherung abgewälzt werden, rechnen die Ausgaben für Prämien zu den Unternehmungskosten. Das Gesamtrisiko mag in der Einzelkalkulation Berücksichtigung finden, als Sonderposten oder durch angemessene Erhöhung des Gewinnzuschlages. Will man im Wirtschaftsleben derartige Risikoprämien in die Selbstkosten einrechnen, so läßt sich nun nicht deduzieren, daß sie Bestandteile der Unternehmungskosten bilden. Die Selbstkosten sind Teilkosten, die in ihrer Summe die Unternehmungskosten bilden. Tatsächlich wird mancherlei in die Selbstkosten hineingerechnet, was nicht dazugehört [2]).

Der erste Teil des wirtschaftlichen Grundgesetzes, mit dem geringstmöglichen Aufwand den größtmöglichen konsumwirtschaftlichen oder erwerbswirtschaftlichen Erfolg zu erzielen, bezieht sich auf die Kosten. Sie beherrschen und orientieren in der Einzelwirtschaft die gesamte wirtschaftliche Tätigkeit. In der Unternehmung bilden die Kosten, besonders die Ertragskosten, den Gegenstand sorgfältiger Aufzeichnungen, Verrechnung und statistischer Beobachtungen: Unkostenbuchführung, Unkostenberechnung in der Kalkulation, Unkostensta-

---

[1]) Vgl. hingegen die Judikatur und die Preissteigerungsverordnung der Kriegswirtschaft bei *Alsberg*, Kriegswucherstrafrecht, 5. Auflage Berlin 1920.

[2]) Vgl. „Norddeutsche Allgem. Ztg." vom 13. 10. 18, Industriewirtschaftliche Kriegsrisiken.

tistik, Unkostenaufschreibungen. Verteilung und Beobachtung der Unkosten sind in der Privatwirtschaftslehre der Unternehmung bereits ausgiebig erörtert (vgl. meine „Kontrolle“, „Selbstkostenberechnung“).

§ 31. Über die *Bedeutung der Kosten in der Unternehmerpolitik* — ein Teil der Verwaltungslehre des Unternehmung — besteht eine zusammenfassende Darstellung nicht. Sie kann sich nur auf eine Erörterung der allgemeinen Grundsätze erstrecken. Die individuellen Anwendungen dieser Grundsätze, ihre Abänderungen im Interesse der Ertragswirtschaft wären Gegenstand eines Spekulationslehre, einer Anleitung, wie „man Geschäfte macht“. Im Grunde gibt es hinsichtlich der Unternehmungskosten nur *einen* Grundsatz wirtschaftlichen Inhalts, der sich in einem Wort erschöpft: *Kostenersparung*. Alles andere ist Anwendung dieses Grundsatzes innerhalb der durch das Leben der Einzelwirtschaft in einem volks- und sozialwirtschaftlichen Gebilde gezogenen natürlichen Grenzen; d. h. die Kostenersparung wird passiv, mittelbar, beeinflußt durch die Abhängigkeit von volkswirtschaftlichen und weltwirtschaftlichen Beziehungen und Verkettungen (Geld-, Waren-, Arbeitsmarkt), durch privatrechtliche und öffentlichrechtliche Beschränkungen und Vorschriften (z. B. Zwangsversicherung, verwaltungspolizeiliche Schutzvorschriften), durch gewisse sozialethische Rücksichten und ungeschriebene Gesetze (z. B. Mindestgehalt gleich Existenzminimum der betreffenden sozialen Schicht), durch gewisse privatwirtschaftliche Kollektivmaßnahmen (Preiskartelle, Lohntarife) und andere vom Unternehmer nicht vertretbare Umstände.

Die Durchführung der Kostensparung richtet sich auf die unmittelbare Minderung des Aufwandes durch organisatorische Maßnahmen bzw. Verbesserungen (innere und äußere Organisation der Unternehmung, z. B. Einführung selbsttätiger Kontrollen an Stelle der persönlichen, Einführung von maschinellen Arbeitsmethoden an Stelle von Handarbeit, zweckmäßigere Organisation des Einkaufs, des Verkaufs, Steigerung des Umsatzes und vieles andere). Dabei sind die Aufwendungen in ein Verhältnis zum Erfolg zu setzen, nicht der absolute Geldbetrag allein ist maßgebend; z. B. Einführung teurer Arbeitsmaschinen, wie Automaten mit absolut höheren Arbeitslöhnen, die infolge größerer Produktivität (nach Zeitverbrauch, Produktionsmenge, Genauigkeit der Arbeit) relativ geringer sind als für Handarbeit.

Durch die *Kostenstabilisierung* sollen Kosten in schwankender Höhe in feste Kosten umgewandelt werden (z. B. Ablösung einer nach dem jeweiligen Marktzinssatz zu verzinsenden Bankschuld durch Anleihe-

schuld mit stabilen Kosten). Oder es sollen unsichere, aber mögliche Vermögensverluste von unbegrenzter Höhe in feste Kosten bestimmter Größe umgewandelt werden (z. B. Versicherungsgebühren).

Die *Kostenüberwälzung*[1]) (z. B. Beiträge der Abnehmer zu den Kassen der Arbeitgeberverbände, Verwaltungskostenbeiträge der Landschaften, Einrechnung bestimmter Kosten in den Preis, semesterweise Verrechnung eines Kostenanteils in den Bankabrechnungen), *Kostenverteilung*[2]) unter den Vertragsparteien (z. B. Umlage bei Kartellen zwecks Deckung der gemeinsamen Ausgaben) bezeichnen andere privatwirtschaftliche Maßnahmen der Kostenminderung.

Die Unternehmungskosten sollen im Preis der Güter bzw. Leistungen, also in einem Vermögenszuwachs reproduziert werden. Somit liegt das andere Mittel der Ertragssteigerung in der Steigerung der Preise der Güter (Handelswaren, Fabrikate, Vermittlungsgebühren, Zinsen usf.) oder in einer Erhöhung der Leistungen der Unternehmung: größere Produktivität, Vervielfältigung des Umsatzes usw. Ob und inwieweit diese Ertragssteigerung möglich ist und gelingt, ist Tatfrage und nicht Gegenstand theoretischer Untersuchungen.

Über die Deckung des Geldbedarfes für die Vermögens- und Ertragskosten vergleiche „Finanzierung". Die *wirtschaftliche Deckung* der Ertragskosten erfolgt durch den Rohertrag oder, falls die Kostenreproduktion nicht ausreichend ist, bzw. wenn es sich um Zufallskosten handelt, aus dem Reinertrag und dem Unternehmerkapital. In buchmäßiger Betrachtungsweise heißt dies: Verluste werden gegen den Bruttonutzen aufgerechnet oder vom Unternehmerkapital abgezogen, d. h. von irgendeinem Kapitalkonto abgebucht.

Abschnitt 6.

Der Umsatz.

§ 32. *Unter Umsatz verstehen wir hier die Menge oder den Wert einer Güterbewegung innerhalb eines Zeitraumes im Verkehr mit anderen*

---

[1]) u. [2]) Vgl. Unternehmungsrisiken. Über andere *Kostenverschiebungen* innerhalb der Unternehmung *Grundriß II*, Erfolgregulierungsposten (transitorische und antizipierende) mit dem Ziel, im Wege rechnungsmäßiger Verteilung den Wirtschaftserfolg richtig in der Bilanz zum Ausdruck zu bringen; Kostenverschiebungen mit Rücksicht auf die Preispolitik bei „kranken", ertraglosen Betrieben vgl. *Selbstkosten* S. 31.

Wirtschaftseinheiten. Interne Güterbewegungen, z. B. zwischen den einzelnen Produktionsstellen einer Unternehmung, scheiden somit aus. Den Ausdrücken Umsatzsteuer, Umsatzprovision, Umlaufs- oder Umsatzschnelligkeit, Umsatzvermögen liegt stets die erwähnte Güterbewegung zugrunde.

1. Der Umsatz [1]) im *Waren-* und *Fabrikhandel* ist gleichbedeutend mit *Absatz, Verkauf*, also Besitz- und Eigentumswechsel; entgeltliche Übertragung beweglicher Sachen, um es rechtlich auszudrücken.

Verpfändung von Waren ist kein Umsatz. Die Übertragung der Ware erfolgt durch körperliche Übergabe, Kauf gemieteter Sachen; Abtretung des Herausgabeanspruchs, z. B. einer beim Spediteur lagernden Ware; durch Übergabe des Konnossements, Ladescheins, Lagerscheins, Pfandscheins. Tausch ist gleich Umsatz eines Gegenstandes gegen einen andern, Barattohandel, Gegengeschäfte.

Die Summe aller von einer Unternehmung innerhalb einer bestimmten Zeit verkauften, abgesetzten Waren ist der Umsatz, d. h. die wirtschaftliche Leistung dieser Unternehmung in seiner Gesamtheit oder für die einzelnen Abteilungen (z. B. Einzelumsätze der Abteilungen eines Warenhauses). In einer Produktionsunternehmung ist Umsatz demnach nicht gleichbedeutend mit Produktion. Der Umsatz kann in Mengeneinheiten oder in Werteinheiten ausgedrückt werden.

a) In *Mengeneinheiten*, z. B. Hektoliter der Brauereien, Spiritusbrennereien; Zentner- oder Tonnenzahl in bergbaulichen Betrieben; Tonnenkilometer im Güterverkehr; Zahl der PS. bzw. Kilowattstunden der gelieferten Maschinen im Maschinenbau.

b) Bei der Ermittlung des *Wertumsatzes* entstehen Zweifelsfragen wegen der Grundlagen der Berechnung. Man kann den Verkaufswert der *abgelieferten* Waren auf Grund der den Abnehmern zugehenden Rechnungen bestimmen (Aufschreibungen der Versandabteilung); oder man nimmt den Verkaufswert der in den *ausgestellten* Rechnungen angegebenen Summen. Dabei kann es, gegen Ende eines Monats bzw. des Jahres, vorkommen, daß die Rechnungen ausgeschrieben sind, obgleich die Ware früher oder später (z. B. für den Käufer in Verwahrung genommen wurde und dann) zum Versand gekommen ist,

[1]) Vgl. *Ludovici*, Encyklopädisches Kaufmannslexikon, Leipzig 1801. *Leuchs*, System des Handels. 1804 (§§ 76, 109). *Seubert*, Lehrbuch der Handelswissenschaft, Würzburg 1858. *Nicklisch*, Allgem. Betriebslehre I, Leipzig 1912. *Schaer*, Handelsbetriebslehre, 3. Aufl., Leipzig 1919. *Calmes*, Statistik im Fabrik- und Warenhandelsbetrieb, 3. Aufl., Leipzig 1913.

bzw. versandt wird (Aufschreibungen in der Rechnungsabteilung). Da von Rechts wegen eine Forderung erst mit der Absendung der Rechnungen begründet ist, verdient das zuletzt erwähnte Verfahren den Vorzug (Calmes, Statistik S. 151 f.).

Der Umsatzberechnung kann der *volle Verkaufswert* oder nur der Verkaufs*erlös*, das ist Verkaufswert nach Abzug besonderer Verkaufskosten, wie z. B. Rabatt, zugrunde gelegt werden. Rücksendungen von Waren werden abgezogen. Die Schwierigkeiten der Berechnung zeigen die folgenden Beispiele[1]):

Umsatz der Hauptbetriebe einer Maschinenfabrik.

	Tischlerei	Gießerei	Maschinenfabrik	Maschinenhaus	Summe
Ausgangsrechnungen					
Neuanfertigung für andere Betriebe					
Bestand am Ende des Geschäftsjahres					
Summe					
Abzüge:					
Nachlässe					
Vermitltungsgebühren...					
Verpackung, Frachten } von uns zu liefernder Anlagen					
Ersatzleistungen........					
Lizenzen					
Verbandsbeitrag........					
Bestand am Beginn des Geschäftsjahres......					
ab von oben...........					
ergibt Umsatz					
in Prozenten des Gesamtumsatzes					

[1]) Das erste nach *Möser* im Ergänzungsband II, S. 55. Das zweite nach *Müller* in der Zeitschr. f. Handelswissenschaft u. H'praxis, 1912, S. 302; vgl. dessen „Ertragsberechnung"..., Berlin 1915.

Soll *Waren-Konto.* *Haben*

Soll

Waren-Vortrags-Wert

Beträge der Lieferanten-Rechnungen.

Den Lieferanten aus Differenzen in den Einkaufsrechnungen zustehende Gutschriften.

Gegebene Provisionen.

Abzüge der Kundschaft in Gestalt von:
1. Vergütung auf Schwund,
2. ,, ,, Leckage,
3. Dekorten,
4. Skonti und Porti.

NB.: 3 u. 4 nur über Waren-Konto, wenn ein besonderes Dekort und Skonto nicht geführt wird.

Bei Kunden- oder Lieferanten-Retouren entstandene Spesen.

Bei Einkäufen und Verkäufen auf Grund entsprechender Konditionen selbst zu tragende:
1. Emballagen und Fastagen-Kosten,
2. Transportkosten aller Art einschl. Versicherungskosten,
3. Zoll- und Steuerkosten, soweit solche Kosten von den Lieferanten nicht aus irgendeinem Grunde verauslagt und deshalb bereits in den Endbeträgen der Einkaufs - Rechnungen enthalten sind.

Storni und Umbuchungen, soweit sie den Umsatz nicht beeinflussen.

Lagerspesen.

Absatzorganisations-Kosten.

Abschreibungen.

Brutto-Gewinn oder -Verlust.

Haben

Abzüge aller Art an Lieferanten-Rechnungen einschl. Skonti-Abzüge, falls kein Dekort- u. Skonto-Konto geführt wird.

Rücksendungen an Lieferanten in Form von Waren, Fastagen und Emballagen (Lieferant.-Retouren).

Differenzen aus Einkaufs-Rechnungen zu Lasten der Lieferanten.

Empfangene Provisionen.

Erlös aus Emballage und Fastageverkäufen im Gegensatz zum Erlös aus Waren-Verkäufen (Brutto-Umsatz).

Storni bei Lieferanten-Rechnungs-Beträgen

Andere Storni und Umbuchungen, soweit sie den Umsatz nicht beeinflussen.

Saldo-Übertrag von *Umsatz*-Konto.

Wert des Warenlagers am Bilanz-Tage.

Soll	*Haben*
Waren-Umsatz-Konto.	
Abzüge der Kundschaft in Gestalt von: 1. Preisdifferenzen, 2. Gewichtsdifferenzen, 3. Rabatt, 4. zu Unrecht belasteten Fracht-Spesen, Emballagen- und Fastagen-Beträgen, 5. sonstigen, der Kundschaft auf Grund von Rechenfehlern u. dgl. zustehenden Gutschriften.	Beträge der Verkaufs-Rechnungen (Brutto-Umsatz).
Von der Kundschaft empfangene Rücksendungen (Kunden-Retouren) in Form von: 1. Waren, 2. Emballagen und Fastagen.	Den Brutto-Umsatz zu Recht erhöhende Storni und Umbuchungen.
Den Brutto-Umsatz zu Recht mindernde Storni und Umbuchungen.	Der Kundschaft auf Grund von Rechenfehlern oder sonstigen Differenzen in den Verkaufs-Rechnungen nachträglich zu belastende Beträge.
Deckungen von etwa für die Kundschaft verauslagten Transport-, Versicherungs-, Zoll-, Steuer- und ähnlichen Kosten, weil diese in den Verkaufs-Rechnungen zunächst belastet sind, zufolge der Deckung von seiten der Kundschaft dieser jedoch wieder gutgeschrieben werden müssen, womit eine entsprechende Umsatzverminderung einhergeht.	
Saldo-Übertrag auf Waren-Konto.	

Die *statistische Gliederung des Umsatzes*[1]) ist den Sonderbedürfnissen der Unternehmung angepaßt. Im Waren- und Fabrikhandel wird der Umsatz vielfach wie folgt gegliedert: Geographisch nach Absatzgebieten (Inland, Ausland mit entsprechender Untergliederung; Vertreterbezirke, nach Tätigkeitsgebieten der Reisenden; nach Bestellergruppen (staatliche nnd andere behördliche Besteller, Privatkunden, Zweiggeschäfte, Tochtergesellschaften; Verbandsmitglieder; Groß- und Kleinabnehmer); nach Fabrikategruppen, z. B. Profilen,

[1]) *Kontrolle*, Sachregister s. v. Umsatz. *Calmes* a. a. O., S. 151 f.

Verbandsprodukten; nach Verdienstgruppen [1]); selbstverständlich zeitlich gegliedert und verteilt auf die einzelnen Monate.

Als Beispiel diene eine Gliederung des Inlandsabsatzes des Kohlensyndikats (100 t Koks = 128 t Kohlen. 100 t Briketts bei 8 % Pechzusatz = 92 t Kohlen):

	1905		*1910*		*1911*		*1912*	
	in Mill. t	%	in Mill. t	%	in Mill. t	%	in Mill. t	%
Metallindustrie	22.33	41.59	27.93	42.45	28.25	41.22	31.77	42.58
Hausbedarf	7.89	14.70	8.69	13.22	8.79	12.83	9.21	12.35
Eisen- u. Straßenbahnen	5.44	10.13	7.—	10.64	7.93	11.57	8.11	10.87
Gewinnung v. Steinkohlen u. Koks, Brikettherstllg.	3.38	6.30	4.72	7.18	4.86	7.09	5.22	7.00
Schiffahrt, Hochseefischerei Hafen- u. Lotsendienst, Kriegsmarine	2.74	5.10	3.35	5.09	3.64	5.32	4.41	5.91
Industr. d. Steine u. Erden	2.46	4.57	2.84	4.31	3.23	4.72	3.27	4.38
Gasanstalten	1.76	3.27	2.14	3.26	2.27	3.32	2.48	3.33
Chemische Industrie	1.70	3.17	1.98	3.01	2.02	2.95	2.26	3.03
Webstoff-, Bekleidungs- u. Reinigungsgewerbe	1.63	3.04	2.01	3.06	2.00	2.92	2.11	2.82
Elektrische Industrie	0.53	0.99	0.96	1.46	1.07	1.56	1.18	1.58
Papierindustrie u. polygr. Gewerbe	0.64	1.19	0.68	1.04	0.90	1.32	0.99	1.32
Industrie d. Nahrungs- u. Genußmittel	0.57	1.07	0.65	1.00	0.65	0.94	0.70	0.94
Brauereien, Brennereien	0.66	1.23	0.70	1.07	0.73	1.07	0.69	0.92
Glasindustrie	0.43	0.80	0.48	0.73	0.52	0.76	0.52	0.70
Zuckerindustrie	0.48	0.89	0.41	0.61	0.38	0.55	0.46	0.61
Salzgewinnung	0.21	0.38	0.28	0.42	0.33	0.49	0.33	0.45
Erzgewinnung u. Aufbereitung	0.34	0.63	0.31	0.46	0.28	0.41	0.31	0.41
Wasserversorgung, Bade- u. Waschanstalten	0.24	0.45	0.31	0.47	0.32	0.47	0.29	0.39
Leder-, Gummi- u. Guttapercha-Industrie	0.17	0.32	0.24	0.37	0.25	0.36	0.23	0.30
Industrie der Holz- und Schnitzstoffe	0.10	0.18	0.10	0.15	0.09	0.13	[illegible]	0.11
Gesamtsyndikatsabsatz	*53.71*	100.00	*65.78*	100.00	*68.53*	100.00	*71.62*	100.00

Das Umsatzsteuergesetz (26. 6. 16) hatte den Begriff Umsatz nicht definiert. Grundlage für die Besteuerung war die Zahlung für eine Warenlieferung, während für den privatwirtschaftlichen Begriff Umsatz die Zahlung unerheblich ist. Vorauszahlung oder Teilzahlung ist nicht

[1]) Grundriß I, S. 40.

Umsatz in diesem Sinne. Das Steuergesetz ließ Zahlungs- oder Leistungsverteuerung zu. Bei Waren- und Effektentermingeschäften, beim Zwischenhandel (Lieferung vom ersten Verkäufer an den letzten Verbraucher) war der Umsatzstempel nur einmal zu entrichten, weil nur eine einmalige Naturallieferung vorliegt, obgleich für jeden Verkäufer dieselbe Warenmenge für sich betrachtet ein Umsatz im privatwirtschaftlichen Sinne vorliegt. Export ist steuerfrei, abgesehen von anderen Steuerbefreiungsfällen. Das Umsatzsteuergesetz vom 26. Juli 1918 (Kommentar von *Becher*, München 1918) besteuert in der Regel Zahlungen für im Inland ausgeführte Lieferungen und Leistungen einschließlich des Umsatzes von Rechten und Grundstücken. Der steuerpflichtige Umsatz im Sinne des Gesetzes war bzw. ist demnach nicht gleichbedeutend mit Umsatz im privatwirtschaftlichen Sinne (vgl. *Weinbach*, Kommentar zum Umsatzsteuergesetz, Berlin 1917).

Der *Umsatzgewinn* enthält, ebenso wie der Umsatz in Handelsgütern selbst, stets Kostenbestandteile für Arbeit und Geldmittelaufwand, im Gegensatz zum reinen Konjunkturgewinn durch Wertsteigerung. Eine Gesetzmäßigkeit in der Veränderung der Unternehmungskosten und in Beziehung zum Umsatz läßt sich nicht feststellen [1]). Bei steigenden Umsätzen können die Kosten im gleichen Verhältnisse wachsen oder schneller bzw. langsamer steigen. Im allgemeinen wird angenommen, daß bei steigender Produktion die Produktionskosten verhältnismäßig sinken. Wie sich im einzelnen Fall die tatsächlichen Verhältnisse darstellen, muß der Einzeluntersuchung überlassen bleiben. Dabei wären alle jene Kosten auszuscheiden, die von Marktpreisen, d. h. von der Konjunktur beeinflußt werden, im wesentlichen also nur die Unkosten heranzuziehen. Bei genügendem Beobachtungsmaterial dürfte sich wahrscheinlich eine gewisse Regelmäßigkeit der Entwicklung ergeben. Den Zeiten mit stärkerer Zunahme werden Zeitabschnitte langsameren Steigens folgen, unter Umständen wird sogar eine Abnahme eintreten. Voraussetzung für eine exakte Untersuchung sind, abgesehen vom lückenlosen Material, entsprechend lange Zeiträume der Beobachtung und eine Systematisierung der Un-

[1]) Typisches Beispiel: Fabrikbetrieb, Löhne und Materialkosten im Produkt 1 : 40.

	1913	*1914*	*1915*	*1916*
Umsatz: (Mill.)	1,6375	0,893	1,2122	1,672
Unkosten	0,4979	0,3039	0,2717	0,2549
In % des Umsatzes	30,47	34,03	22,41	15,25
Veränderungen im Umsatz	—	÷ 45,5%	+ 35,6%	+ 37,9%
In den Unkosten	—	÷ 39,0%	÷ 10,6%	÷ 6,2%

kosten. Da im Umsatz neben den Kosten auch der Verkaufserlös und die Verkaufspreise enthalten sind, muß sich die Untersuchung auch auf die Verkaufspreise und die Einkaufspreise der im Umsatz enthaltenen Verkaufs- bzw. Verbrauchsmengen der Waren beziehen.

2. Der sogenannte *Gesamtumsatz von einer Seite des Hauptbuches*, wie er in manchen Geschäftsberichten der *Großbanken*[1]) aufgeführt ist, umfaßt die Summe aller Hauptbuchkonten, d. h. so heterogenen Buchungsposten — interne Übertragungen und Umbuchungen, in der Regel auch die Anfangsbestände, dann Verkehrsbuchungen, d. h. Verbuchungen infolge des Geschäftsverkehrs mit anderen Wirtschaftseinheiten, den Verkehr zwischen Haupt- und Nebenanstalten — daß dieser Zahl keine größere privatwirtschaftliche Bedeutung zukommt. Wichtiger sind die *Einzelumsätze*, welche die Wertbewegungen in den einzelnen Vermögensbestandteilen zum Ausdruck bringen. Ob dieser Umsatz sich nur auf die Ausgangs- oder nur auf die Eingangsseite oder auf beide Seiten des Kontos bezieht, ist fallweise festzustellen; z. B.: *Kassenumsatz* = Einnahmen + Ausgaben an Bargeld; Umsatz in *Diskontwechsel* = Eingangswert aller in einem bestimmten Zeitraum berechneten Diskontwechsel; Umsatz im Spekulations-*Effektenverkehr* = Eingang + Ausgang der Wertpapiere. *Provisionsumsatz* = Provisionseinnahmen. Ähnlich gestalten sich die Umsätze auf Zinsenkonto, Diskont-, Lombardzinsen- und andere Zinseneinnahmekonten.

3. Bei reinen *Arbeits- und Dienstleistungen*, bei Werklieferungen (d. i. Herstellung oder Veränderung eines Sache, wobei der Besteller den Stoff liefert, § 631 BGB.), ist der Umsatz = *Gesamteinnahmen aus diesen Leistungen*, z. B.: Provisionseinnahmen der Handelsvermittler, Betriebseinnahmen der Verkehrsunternehmungen, Einnahmen der Gaswerke usw.

§ 33. Die *Umsatzschnelligkeit* ist eine Durchschnitts- und Verhältniszahl, die angibt, wie oft (Umschlags-Koeffizient) bzw. in welcher Zeit (Umschlagsdauer) ein *Durchschnitts*betrag (Mengen- oder Wertbetrag) umgesetzt wird. Die Umsatzschnelligkeit hat privatwirtschaftlich außerordentliche Bedeutung[2]): a) Für die *Kapitalbildung* durch

---

[1]) z. B. *Deutsche Bank*: 1919: 428 879 Mill.; 1918: 242 952 Mill.; 1917: 188 314,8 Mill.; 1916: 129 047,7 Mill.; 1915: 106 992,8 Mill.; 1910: 112 101,35 Mill.; 1905: 77 205,6 Mill. *Reichsbank*: 1919: 5876,596 Milliarden; 1918: 2533,676 Milliarden; 1917: 2029 669,7 Mill.; 1916: 1257 331,4 Mill.; 1915: 972 519,4 Mill.; 1914: 521 775,5 Mill.; 1910: 354 150,4 Mill.; 1905: 251 267,1 Mill.

[2]) Die schon von *Leuchs*, §§ 109 ff., und von *Seubert* (a. a. O., Verkaufslehre) erörtert wird.

Ertrag[1]). Je schneller der Umsatz, desto größer der Ertrag infolge der Vervielfältigung des Einzelnutzens in der Umsatzmenge. Dementsprechend um so schneller die Bildung des Unternehmerkapitals aus den Erträgnissen der Unternehmung. Je schneller der Umsatz ist, um so kleiner ist verhältnismäßig der Kapitalbedarf, insbesondere der Bedarf an Kreditkapital. b) Für die *Größe des Ertrags* und der Gewinnquote im einzelnen Fall; großer Umsatz, kleiner Nutzen, oder: die Menge muß es bringen, d. h. bei schnellerem Umschlage kann der Nutzenanteil des einzelnen Verkaufs verhältnismäßig geringer sein und doch eine angemessene Kapitalrente erzielt werden. c) Für die *Kostenberechnung*; wegen der festen Unkosten wird ein schnellerer bzw. größerer Umsatz die Produktions- bzw. die Selbstkosten der Produktionseinheit verringern. Damit rechtfertigt sich das Leitmotiv des Handels: Umsatzsteigerung und dadurch Verringerung der Kosten.

Die Umsatzschnelligkeit von Waren ist abhängig von der absoluten Größe des Umsatzes und dem durchschnittlich in Waren angelegten Kapitalbetrag (rascher Umsatz im Großhandel, langsamerer im Kleinhandel). Jene des Kreditkapitals ist abhängig von den Kreditfristen. Der Begriff *Umsatzvermögen* wurde bereits erläutert (S. 33); Anlagevermögen wird nicht umgesetzt.

1. Die *Lagerdauer der Waren* bzw. Warengruppen kann *unmittelbar* bestimmt werden (beispielsweise bei Möbelstücken, Großmaschinen als Lagerwaren usw.) durch Feststellung des Einkaufs- bzw. Fertigungstages und des Zeitpunktes des Verkaufs, oder durch eine *mittelbare Durchschnitts*berechnung festgestellt werden. Dieser Durchschnittsberechnung legt man den täglichen (d. h. den Durchschnitt aus dem Mittel von 300 Geschäftstagen), den monatlichen (Bestand am Schlusse der 12 Monate zuzüglich Anfangsbestand des Jahres) oder den jährlichen Durchschnittsbestand des Lagers zugrunde. Den jährlichen Durchschnitt — aus Anfangs- und Schlußbestand berechnet — jedoch nur dann, wenn der Lagerbestand während des Jahres ungefähr dem errechneten Durchschnitt entspricht, da sonst die Berechnung zu ungenau wird. Bei stärker schwankenden Lagerbeständen ist ein kürzerer Berechnungszeitraum zu wählen[2]). Ein Beispiel:

---

[1]) Schematische Rechnung: je 100 M. mit 10 % Nutzen umgesetzt geben:

10,0 M.	Jahresgewinn bei	1	maligem Umschlag
21,1 „	„ „	2	„ „
33,1 „	„ „	3	„ „
46,4 „	„ „	4	„ „
61,1 „	„ „	5	„ „
77,7 „	„ „	6	„ „

Vgl. *Prinzhorn*, Finanzielle Führung kaufmännischer Geschäfte,

Anfangsbestand 10, Schlußbestand 6, Lagerdurchschnitt 8, Einkauf 36, Umsatz = Verkaufserlös 50, dessen Einkaufswert 40, Umsatzgewinn 20 %.

α) Berechnung der Umsatzdauer zum *Selbstkostenpreis*:

Anfangsbestand	10
Einkauf	36
	46
÷ Schlußbestand	6
Einkaufswert des Umsatzes	40

40 : 8 = 5, d. h. der durchschnittliche Lagerbestand von 8 wird 5mal umgeschlagen; Umsatzdauer: 365 : 5 = 73 Tage.

In der Kalkulation müssen Zinsenverluste durch das Lagern der Ware für 73 Tage eingerechnet werden. Der Kapitalbedarf steht im umgekehrten Verhältnis zur Lagerdauer. Bei einem Umschlagskoeffizienten von 2, 4 oder 5 ist der Wert des Lagerbestandes mindestens $^1/_2$, $^1/_4$ oder $^1/_5$ des Umsatzes. Ob dieser Lagerwert mit eigenen Mitteln oder im Wege des Kredits beschafft wird, ist zunächst nebensächlich. Ist der Umsatz hauptsächlich Kreditumsatz, d. h. erfolgt der Verkauf hauptsächlich gegen Kredit mit längeren Kreditfristen, wird der Bedarf des erforderlichen Kapitals steigen müssen. Bei zu großen Lagerbeständen entstehen überflüssige Zinsenverluste, möglicherweise auch Konjunkturverluste durch Rückgang der Preise, bedeutende Unterhaltungskosten, obgleich die Vorteile jederzeitiger Verfügung über solches Umsatzvermögen betriebswirtschaftlich recht erheblich sein können.

β) Berechnung mit *Verkaufserlös*. Anstatt den Einkaufswert des Umsatzes könnte man den Verkaufswert des Lagerbestandes der Berechnung zugrunde legen, den Umsatz durch diesen Durchschnittswert teilen. Zweckmäßiger ist die Methode unter α.

Umsatz 50; durchschnittlicher Lagerbestand 8 + 25 % Nutzen von den Selbstkosten = 20 % vom Umsatz = 10.

$$\frac{\textit{Umsatz}}{\text{Verkaufswert des Lagerbestandes}} = \frac{50}{10} = 5 \text{ wie unter } \alpha$$

Dem Beispiele liegt die Berechnnug des Gesamtumsatzes zugrunde. Nach der gleichen Methode kann der durchschnittliche Einzelumsatz für die einzelnen Waren oder deren Gruppen ermittelt werden [1]).

2. *Kreditdauer*. Die Berechnung der *durchschnittlichen Kreditfrist* für Debitoren und Kreditoren auf Grund von Kaufverträgen gibt

---

Berlin 1902. *Lexis* in Schönbergs Handbuch II, S. 258. *Ehlers*, Kreditgenossenschaftliche Probleme, Thünen-Archiv 1906, S. 775 f. Lage des Kleinhandels in Deutschland, Hannover 1899.

[1]) z. B. *Schaer*, Kalkulation und Statistik im genossenschaftlichen Großbetriebe, Basel 1910. *Derselbe*, Eine Bilanzstudie in der Zeitschr. für handelswissenschaftliche Forschung, Leipzig 1909/10.

wertvollen Aufschluß über das notwendige Maß eigenen und fremden Kapitals. Je größer der Unterschied in den durchschnittlichen Fristen für gegebene und empfangene Kredite zugunsten des Debitorenkredits ist, um so größer müssen die eigenen Mittel oder die Geldkredite sein, um das geldliche Vakuum zwischen Geldeingang aus den Forderungen und der Bezahlung von Verbindlichkeiten der Unternehmung auszufüllen. Z. B. durchschnittlicher Forderungsbestand 100, Jahressumme der bezahlten Forderungen 3360 (Schaer a. a. O. nimmt die Jahressumme der neu entstandenen Forderungen, was unrichtig ist); Umschlag (3360 : 100 =) 33,6; 365 : 33,6 = 10,8 Tage. Wäre die durchschnittliche Lagerdauer 35, die Debitorenkreditfrist 65, die Kreditorenzahlungsfrist 30, so ergibt sich folgendes Bild:

Das in Waren und Forderungen festliegende Geldkapital ist auf (35 + 65 =) 100 Tage immobilisiert. Dem Geldeingang in dieser Zeit steht ein Geldausgang von 30 Tagen gegenüber für Zahlung der Warenschulden mit Einschluß der Warenwechselschulden. Somit ist für 70 Tage der Geldkapitalbedarf durch eigene Mittel oder Bankkredit zu decken. Vom Wareneinkauf bis zum Geldeingang vergehen 100 Tage. 35 Tage Lagerfrist abzüglich 30 Tage Kreditorenfrist ergibt für 5 Tage Festlegung eigener Mittel in Warenbeständen.

Im *Wertumsatz* stecken die Selbstkosten und der Gewinn, d. h. letzten Endes alle Konjunkturmomente, die auf den Einkaufs- und Verkaufs*preis* bzw. auf die *Arbeitskosten* in ihrer Gesamtheit bestimmenden Einfluß haben. Unter diesem Gesichtspunkt ist gesteigerter Umsatz nicht immer gleichbedeutend mit gesteigerter Leistung der Unternehmung. Da im Warenumsatz die Selbstkosten enthalten sind, wird die Steigerung der Anschaffungs- und Herstellungskosten eine solche des Umsatzes zur Folge haben, ohne die technisch quantitative Leistung der Unternehmung gleichzeitig zu erhöhen. Ebenso steigen die Umsatzziffern bei steigenden Verkaufspreisen als Folge einer besseren Marktlage. Es dürfte zweckmäßig sein, bei der Vergleichung der Umsatzzahlen bestimmter Zeiträume stets die *Mengen* des Umsatzes mit heranzuziehen, um festzustellen, auf welche Bestimmungsfaktoren die Veränderungen in den Umsätzen zurückzuführen sind.

Die ertragswirtschaftliche Wertung der Warenumsätze wird berücksichtigen müssen, ob eine Unternehmung mit Kundenproduktion (auf Bestellung) oder mit Marktproduktion (auf Vorrat) vorliegt, nicht bloß wegen der Menge (z. B. Abstoßung alter Lagerbestände) der abgesetzten Waren, auch wegen der Verkaufspreise, die dem Umsatz zugrunde liegen. Im ersten Fall besteht häufig die Möglichkeit, den Gewinn selbst zu bestimmen, auf die Preisbildung aktiv einzu-

wirken; im letzten Falle wegen des bestimmenden Einflusses der Marktlage.

§ 34. Der Warenumsatz ist eine *ausgezeichnete, privatwirtschaftlich wichtige Beziehungszahl*[1]). Einige Beispiele: Das Verhältnis zwischen *Kapital und Umsatz*: Bedarf an Anlage- und Betriebskapital auf 100 M. Umsatz bzw. x M. Umsatz auf 100 M. Kapital berechnet; das Verhältnis zwischen den festen Kapitalien (Aktienkapital, Reservekapital, feste Schulden) zum Umsatz.

Beispiele: (Mill. M.)

Mill. Aktien-Kapital	Vorschuß-Darlehen	Umsatz
7	40	65
20	—	61,1
4	25	47
35	60/70	440
10	—	34,5

Arbeit und Umsatz: Verhältnis zwischen Arbeiterzahl und Umsatz (x M. Umsatz pro Kopf des durchschnittlichen Arbeiterbestandes), Arbeitskosten und Umsatz.

Über das Verhältnis zwischen *konstanten Unkosten und Umsatz* vgl. S. 69. Je höher die festen Unkosten im Verhältnis zu den veränderlichen sind, um so wichtiger wird die Steigerung des Umsatzes im Interesse einer Steigerung des Ertrages. Vom *Mindestumsatz* war bereits die Rede (S. 70). Mit Rücksicht auf die festen Kosten muß jede Unternehmung einen bestimmten Mindestumsatz erreichen, dessen Größe vom Umsatznutzen und den veränderlichen Kosten abhängig ist[2]).

Hat eine Produktionsunternehmung das *Optimum* ihrer technischen Leistungsfähigkeit überschritten (Tag- und Nachtschicht, Vergebung an Unterlieferer usw.) und ist nicht imstande, im Verhältnis zum Anwachsen der Verwaltungskosten die Verkaufskosten zu steigern, geht die Rentabilitätskurve nach unten.

Bezeichnet man den Mindestumsatz mit x, den Umsatzgewinn mit g (%), die festen Kosten mit f, die veränderlichen, dem Umsatz ungefähr proportionalen Kosten mit v (%), so muß der Mindestumsatznutzen, mit dessen Erreichung die Unternehmung mit ± Null Ertrag abschneidet, sein:

$$\frac{x \cdot g}{100} = f + \frac{x \cdot v}{100}; \quad x = \frac{f \cdot 100}{g - v}.$$

[1]) *Grundriß* II, S. 198 f. *Kontrolle*, Sachregister s. v. Umsatz.

[2]) Ein Berechnungsbeispiel für den Einfluß der Umsatzsteigerung auf das Sinken der Kosten in meiner *Selbstkostenberechnung* S. 296 f., 300 f. Bedeutung der festen Konten für Mindestpreise ebenda S. 155; über Mindestumsatz S. 274 ff.

Jede Steigerung des Umsatzes um 10 000 M. ergibt einen Reingewinn

$$\text{von } \frac{10\,000}{100} \cdot (g - v).$$

Aus der Gleichung für x errechnet sich die *Höchstgrenze* für die festen Kosten bei einem gegebenen Umsatz mit einem durchschnittlichen Umsatznutzen von g %:

$f = \frac{x}{100}(g - v)$ und der *Mindestgewinn* bei gegebenem Umsatz und festen Kosten: $g = \frac{f \cdot 100}{x} + v.$

Im allgemeinen lehrt die Erfahrung, daß in Fabrikunternehmungen die Unkosten bei sinkendem Umsatz (bzw. Minderproduktion) verhältnismäßig rascher anwachsen, progressiv steigen, bei einer Überproduktion — Produktion bzw. Umsatz über Normalproduktion — jedoch verhältnismäßig langsamer sinken, degressiv fallen. Z. B. (nach *Rott*, Unkosten- und Lohnverschiebung bei wechselnder Produktion, in Technik und Wirtschaft, 1914, Heft 8).

Über-produktion	10 Mill. M.	Minder-kosten	510 000 M. = *51,7* M. auf je 100 M Produktion
	9,5 ,, ,,		456 000 ,,
	9 ,, ,,		378 000 ,,
	8,5 ,, ,,		255 000 ,,
	8 ,, ,,		136 000 ,,
Normal-produktion	7,5 ,, ,,	*Normal-kosten*	*56,8* M. auf 100 M. Produktion = 100 (= 4 260 000)
Minder-erzeugung	7 ,, ,,	Mehr-kosten	147 000 M.
	6,5 ,, ,,		299 000 ,,
	6 ,, ,,		438 000 ,,
	5,5 ,, ,,		577 500 ,,
	5 ,, ,,		695 000 ,, = *70,7* M. auf 100 M. Produktion

	Veränderungen des Umsatzes gegen Normal	der Kosten	
10 Mill.	+ 33⅓ %	÷ 12 %	Das Beispiel bestätigt nur den zweiten Teil des erwähnten Erfahrungsatzes, für dessen Schlüssigkeit genügendes Untersuchungsmaterial fehlt.
9,5 ,,	+ 26⅔ ,,	÷ 10,7 ,,	
9 ,,	+ 20 ,,	÷ 8,2 ,,	
8,5 ,,	+ 13⅓ ,,	÷ 6 ,,	
8 ,,	+ 6⅔ ,,	÷ 3,2 ,,	
7,5 ,, Normal	*100*	*100*	
7 ,,	÷ 6⅔ %	+ 3,45%	
6,5 ,,	÷ 13⅓ ,,	+ 7 ,,	
6 ,,	÷ 20 ,,	+ 10,28 ,,	
5,5 ,,	÷ 26⅔ ,,	+ 13,56 ,,	
5 ,,	÷ 33⅓ ,,	+ 16,3 ,,	

Ein interessantes, wenn auch mangelhaftes Material bietet die Entwickelung des Warenhauses Leonhard Tietz A.-G., Köln[1]) (mit 12 Zweiggeschäften im Jahre 1908 und 3600 Angestellten).

	1905 Gründungsjahr	06	07	08	09	10	11
Umsatz (Mill. M.) . .	24	25,7	27,85	28,61	35,67	39,93	?
Einnahmen	6,93	7,66	7,73	7,67	9,68	10,93	?
Unkosten	5,27	5,46	5,71	5,77	7,48	8,42	?
Bruttogewinn	1,66	2,20	2,02	1,9	2,20	2,51	2,88
Abschreibungen	0,76	1,17	1,02	0,72	0,77	0,91	1,10
Reingewinn	0,90	1,03	1,—	1,18	1,43	1,59	1,78
Aktienkapital	10,—	10,—	10,—	12½	12½	12½	15,—
Dividende (%)	6	7	7	7	8	8	8

Umsatz- und Kostensteigerung.

	Umsatz	Kosten	Bruttogewinn in % des Umsatzes	Einnahmen in % des Umsatzes
1905	100	100	6,9	28,8
06	+ 7,08%	+ 3,6 %	8,6	29,8
07	+ 16,05 „	+ 8,4 „	7,3	27,7
08	+ 19,2 „	+ 9,5 „	6,7	26,8
09	+ 48,6 „	+ 41,9 „	6,2	27,1
10	+ 66,4 „	+ 59,8 „	6,3	27,4

Die Bewertung der Warenbestände und das dabei angewandte Maß

[1]) Nach einer Statistik hatten im Jahre 1907 96 Warenhäuser einen steuerpflichtigen Umsatz von 216,42 Mill. M. (1905 87 Warenhäuser 176,12 Mill. steuerpflichtigen Umsatz) und einen gewerbesteuerpflichtigen Ertrag von rund 12,3 Mill. M. = 5,7 % des Umsatzes (1905 9,42 Mill. M. = 5,7 %). Im Jahre 1907 brachten 11 Warenhäuser mit einem Umsatz von 9,9 Mill. M. keinen Ertrag, 4 Erträge von 0,2 bis 2 % des Umsatzes von 4,8 Mill. M., 17 Erträge von 2,1 bis 4 % des Umsatzes von 41 Mill. M., 26 Erträge von 4,1 bis 6 % des Umsatzes von 67 Mill. M., 14 Erträge von 6,1 bis 9 % des Umsatzes von 72 Mill. M., 10 Erträge von 9,1 bis 12 % bei 7 Mill. M. Umsatz, 5 Erträge von 12,1 bis 15 % bei 7,2 Mill. M. Umsatz und 9 Erträge von 15,1 % und mehr von 6,6 Mill. M. Umsatz. 10 % und mehr Ertrag in der Umsatzgruppe 3 Mill. M. und mehr und 2 bis 3 Mill. M. hatten je ein Warenhaus, bis 1 bis 2 Mill. M. Umsatz zwei Warenhäuser, dafür aber je fünf aus den Umsatzgruppen 450 000 bis 500 000 M. und 500 000 bis 550 000 M. Die verhältnismäßig hohen Erträge bei den Betrieben mit geringeren Umsätzen gegenüber den großen Warenhäusern erklären sich zum Teil daraus, daß in dem Ertrage noch die für das Anlage- und Betriebskapital zu entrichtenden Hypotheken- und sonstige Zinsen enthalten sind.

von Vorsicht läßt sich nicht beurteilen; was unter „Einnahmen“ zu verstehen ist, ließ der Prospekt nicht erkennen [1]).

Das Verhältnis zwischen *Umsatz* und *Arbeiterzahl* veranschaulicht folgendes Beispiel (Eisenindustrie):

	Umsatz (Mill.)	*Arbeiterzahl*	*Umsatz auf den Arbeiter*
1910	34,25	?	?
1911	37,18	8707	4270 M.
1912	43,33	9219	4698 „
1913	41,93	9448	4439 „
1914	35,58	8745	4069 „
1915	57,75	8411	5677 „
1916	72,07	938	7504 „
1917	118,67	10237	11592 „

Der Einfluß der Massenfabrikation und der enormen Preissteigerungen in den Kriegsjahren ist unverkennbar, lassen sich jedoch nicht ziffernmäßig trennen. Bei Beurteilung solcher Beziehungszahlen muß berücksichtigt werden, ob der Produktionsbetrieb zu den arbeitsintensiven oder zu den kapitalintensiven Betrieben zu rechnen ist, d. h. im ersten Fall spielen die Arbeitskosten die Hauptrolle innerhalb der Selbstkosten und damit im Umsatz; im zweiten Falle überwiegen die Rohstoffkosten mit allen Konjunktureinflüssen.

Zum Beispiel (1917): a) Hochwertige *Werkzeugmaschinen*, Maschinengewehrteile (Berlin).

Aktienkapital 47 Mill. (darin 22,1 Mill. Material- und 12,5 Mill.
Umsatz 100 „ Arbeitskosten, Unkosten 45,3 Mill.)
Arbeiterzahl 15 565, Umsatz pro Kopf 6425 M.

b) *Autobau* (Kraftwagen) 1916/17, Mitteldeutschland.
Arbeiter 2409 (darunter 173 Frauen, 175 Kriegsbeschädigte).
Umsatz 43,6 Mill., auf 1 Arbeiter 18 098 M.
Betriebskosten 2,2026 Mill., Generalkosten 0,5845 Mill., Vertriebskosten 0,2339 Mill., produktive Löhne 1,841 Mill. M.

c) *Holzwagen*, 1917/18, Mecklenburg.
Arbeiter 2806.
Umsatz 7,626 Mill., im Durchschnitt 2717 M. je Arbeiter.

---

[1]) Gelegentlich erfährt man von Umsätzen der Riesenunternehmungen, z. B. A.E.G.

	1913/14	*1914/15*
Umsatz	453 Mill.	399 Mill.
Aktienkapital	155 „	155 „
Bankguthaben	77 „	103,3 „
Reingewinn	18,89 „	21,4 „

Im allgemeinen rechnete man in der Elektrizitätsbranche auf 1 M. Umsatz 1 M. Betriebskapital.

d) *Stahlwerk*: Aktienkapital 4 Mill.
(1917) Umsatz 33½ Mill.
Arbeiter 1250 (= 26 800 M. je Arbeiter).

e) Verschiedene *Kriegsindustrien* (1916/17):

	Umsatz Mill.	Arbeiterzahl	Durchschnitt M.
	24,—	6275	3 825
	0,78	170	4 588
	10,—	540	18 518
	0,2088	32	6 525
	0,5673	50	11 346
	2,8055	430	6 525
	5,404	480	11 260
	—,720	110	6 575
Aktienges. 2 Mill. M. Kapital....	6,—	1160	5 172
Aktienverein, 1,6 Mill. M. Kapital	11,609	810	14 337

Abschnitt 7.

Der Ertrag der Unternehmung.

§ 35. A. *Ertrag* nennt die Sozialwirtschaftslehre den äußeren, in periodischen Zuflüssen dauernden Erfolg der Verwertung von sachlichen Vermögensgütern, Rechten oder Arbeitstätigkeit in der Produktion oder im Erwerb. Der *wirtschaftliche*[1]) Ertrag ist Zweck der Erwerbswirtschaft, ein Spezifikum der „Ertragswirtschaft“[2]); er wird stets in Geld ausgedrückt.

Der wirtschaftliche Ertrag ist das Ergebnis wirtschaftlicher Tätigkeit. Privatwirtschaftlich betrachtet ist der Ertrag entweder Geld- oder Naturalertrag. Der Erfolg einer Unternehmung im einzelnen und im ganzen wird stets in einer Geldsumme ausgedrückt. Der Geldertrag ist die Spannung zwischen Nutzen und Kosten. Er bringt die wirtschaftliche Produktivität des Vermögens zum Ausdruck, was die Erwerbsmittel wirklich „vermögen“.

[1]) Im Gegensatz zum *technischen* Ertrag, d. s. die sachlichen Beziehungen zwischen Aufwand und Ertrag. Nach seiner sachlichen Größe wird der Ertrag nur selten bemessen, z. B. Ausbeute des Schmelzprozesses, des Mahlverfahrens für Getreide; für den technischen Ertrag gelten verschiedene, der technischen Eigenart der Produktion angepaßte Maßstäbe.

[2]) Vgl. *Tille*, Die gewerbliche Ertragswirtschaft, Berlin 1910.

Der *Rohertrag* enthält die zu seiner Erzielung aufgewendeten Kosten, der *Reinertrag* ist Rohertrag nach Abzug dieser Kosten. Wirtschaftliche Zwecksetzung einer Erwerbswirtschaft ist Erzielung eines möglichst großen Reinertrages (daher „Ertragswirtschaft“). Die Durchführung dieser Aufgabe betätigt sich nach zwei Richtungen: a) Steigerung des Reinertrages durch Kostensparung und b) Steigerung des Rohertrages, sei es durch einzelwirtschaftliche, sei es durch Kollektivmaßnahmen privatwirtschaftlicher Natur (z. B. Preisabreden und Preisregelungen in den verschiedenen Formen der Preiskartelle, Stillegung konkurrierender Unternehmungen, Interessengemeinschaften u. a. m.). Die Kostensparung beruht im wesentlichen auf den *technischen Grundlagen des Erwerbs*: bessere innere Organisation der Unternehmung, wie Minderung der Arbeitskosten durch Einführung zweckmäßigerer Arbeitsmethoden, Förderung der Umsatzschnelligkeit, d. h. des Kapitalumlaufs durch Steigerung der Produktivität der Produktionsmittel und der Arbeiter usw.

Der Ertrag ist eine Mischung von Arbeits- und Unternehmungs- bzw. Kapitalaufwand. In welchem Verhältnis die beiden Kostenbestandteile im Ertrag selbst stehen, ob dieser hauptsächlich durch Arbeit oder vorwiegend durch Aufwand an (Sach-) Vermögen erzielt wurde, wie sich der Gesamtertrag auf die einzelnen Faktoren verteilt (Unternehmer- und fremde Arbeit, Kapitalbesitz usw.), läßt sich in der Regel nur vermuten, nicht immer rechnerisch trennen; z. B. beim Ersatz von Hand- durch Maschinenarbeit oder bei anderen produktionstechnischen Verbesserungen wird der Unternehmer nicht im Zweifel sein, welchem der Faktoren er eine erfolgreichere Mitwirkung an der Ertragsbildung zuzurechnen hat (Zurechnungs- oder Prioritätslehre der Sozialökonomie).

Ertrag, *Verdienst* und *Gewinn* sind begrifflich auseinanderzuhalten. Dementsprechend die privatwirtschaftliche Ertrags- und die Gewinnberechnung. *Gewinn* ist, rechnungsmäßig betrachtet, stets ein Kapitalzuwachs (Verlust = Kapitalminderung), setzt also Kapitalbesitz voraus, immer in einer Geldsumme ausgedrückt. Diesen Kapitalüberschuß, ein Entgelt für den Kapitalaufwand, bezieht die Volkswirtschaftslehre ausschließlich auf den unternehmungsweisen Erwerb. Gewinn kann auch ohne wirtschaftliche Tätigkeit erzielt werden, z. B. aus der Wertsteigerung der Bestände an Grundstücken und Wertpapieren, dann Spielgewinne jeder Art, Erbschaften, Schenkungen, die privatwirtschaftlich Gewinn, d. h. einen kosten- und arbeitslosen Erwerb von Kapital darstellen, jedoch keinen Ertrag der Unternehmung.

Wer Geldkapital mit 80 in Effekten (4%ige Anleihepapiere) an

gelegt hat und diese nach Jahresfrist zu 100 verkauft, hat einen Kursgewinn von 20, seine Kapitalanlage hat einen Ertrag von 4 erzielt, die Rentabilität der Anlage beträgt 5 v. H. des angelegten Kapitals. Seine Gewinneinnahme bzw. sein Kapitalzuwachs beträgt insgesamt 24.

Ertrag ist der übergeordnete Begriff, der Gewinn eine Unterart des Ertrags — ein rein privatwirtschaftlicher und privatrechtlicher Begriff —, ist Kapitalertrag im Gegensatz zum Arbeitsertrag. Gegensatz von Gewinn ist Verlust. Der wirtschaftliche Begriff Ertrag kennt kein Gegensatzwort. Der (Gesamt- und Einzel-) Ertrag wird am Kapital gemessen; Ertragsquelle ist stets das Vermögen. Ertragsberechnung ist Vergleichung von Nutzen und Kosten. Einen Gewinn kann eine Unternehmung auch an fremden Kapitalien (z. B. durch Schuldennachlaß) und mit eigenem Kapital erzielen: Zusammenlegung oder Abstempelung oder Rückkauf von Aktien, also Entwertung des eigenen Kapitals, richtiger der Vermögensmasse, Zuzahlungen als verlorene Zuschüsse (Vermögenszuwachs ohne Gegenleistung).

Haushaltungswirtschaften erzielen Überschüsse (Einnahmeüberschüsse) oder brauchen Zuschüsse (Ausgabenüberschüsse, aus anderen Einnahmen gedeckt). Gewinn und Verlust sind ihr fremd, soweit Einnahmen und Ausgaben in Frage kommen.

Verdienst ist ein Arbeitseinkommen als Frucht persönlicher Arbeitsopfer. Arbeiter, Angestellte, Agenten, Makler, Einkaufskommissionäre verdienen durch ihre Arbeit oder Vermittlungstätigkeit, erzielen in dieser Eigenschaft keinen Gewinn, weil sie kein Erwerbskapital aufwenden.

Die Sozialwirtschaftslehre unterscheidet zwischen Einkommen, Ertrag und Einnahmen. *Einkommen* sind Einnahmen einer Konsumwirtschaft, bezogen auf das Wirtschaftssubjekt, dem sie zur Vermögensbildung oder zum Verbrauch zur Verfügung stehen. Das Einkommen ist privatwirtschaftlich von untergeordneter Bedeutung. Erträgnisse sind Einnahmen auf bestimmte Quellen bezogen, aus denen sie stammen (Arbeits- und Kapitalertrag). Einnahmen bedeuten in beiden Begriffen soviel wie Nutzungen.

Die *privatwirtschaftlichen Einnahmen* sind zunächst stets Vermögenseinnahmen, beispielsweise die Einnahmen der Verkehrsunternehmungen aus der Beförderung von Gütern, Personen und Nachrichten, Prämieneinnahmen der Versicherungsanstalten, Tageseinnahmen (die „Losung“) oder Tagesumsatz der Detailhandelsgeschäfte. Diese Geldeinnahmen sind nicht gleichbedeutend mit Gewinn. Sie können aber auch gleichzeitig Gewinneinnahmen sein. Die privatwirtschaftlichen Einnahmen der Unternehmung berühren, somit ent-

weder nur die Vermögensrechnung (Kasse, Bank) oder bewirken nur eine Wertverschiebung innerhalb des Gesamtvermögens (z. B. Einziehung eines Wechsels, Geldzahlungen der Debitoren), oder sie vermehren gleichzeitig den Wert des Gesamtvermögens und berühren gleichzeitig Vermögens- und Ertragsrechnung der Unternehmung, wie z. B. Zinseinnahmen u. a.

Wenn ein Grundstück im Anschaffungswert von 100 allmählich auf 120 gewertet wird, so hat der Besitzer als Unternehmer einen, wenn auch nur buchmäßigen, noch nicht realisierten Gewinn von 20, aber noch keine Einnahmen und kein Einkommen erzielt. Wenn 80 Zinsen eingehen und 30 für Zinsen bezahlt werden müssen, so bilden die Zinseneinnahmen von 80 noch keinen Zinsgewinn der Unternehmung. Erst der Unterschied 50 ist Zinsgewinn. Der Zinsertrag bezieht sich auf die Ertragsquelle (Zinsenertrag der Wertpapiere, Beteiligungen usw.). *Das Erträgnis (Rentabilität) ist das Verhältnis zwischen Nutzen und Kosten auf eine Einheit bezogen.*

Im Sprachgebrauch werden allerdings Einnahmen und Gewinn unterschiedslos gebraucht. Hier handelt es sich um begriffliche Festsetzungen im Interesse theoretischer Erkenntnis.

Die kaufmännische Gewinn- und Verlustrechnung ist keine Rechnung über Einnahmen und Ausgaben, sondern eine Ertragsberechnung durch Gegenüberstellung von Kosten (Verlustausgaben und Kapitalverlusten) und Erträgnissen. Die Unterscheidung zwischen Einnahmen und Gewinn bzw. Ausgaben und Verlust kann privatrechtlich von Bedeutung sein (vgl. meinen Aufsatz: Die Gewinnbeteiligung an Erwerbsunternehmungen, in der Zeitschrift für Handelswissenschaft, 1915).

B. Wirtschaftlicher Inhalt und Bedeutung der Begriffe Verlust und Gewinn sind nicht einheitlich. *Verlust kann sein*:

1. *Verlustausgabe* (Ertragskosten) ohne vermögenswerte Gegenleistung, z. B. Zinsenausgaben, Gehälter, Provisionsausgaben, Konventionalstrafen (Leistungsaustausch, Grundriß I S. 54).

2. *Entwertung von Vermögensbeständen* ohne Umsatz (Kapitalverluste) infolge Preissenkung; Abschreibungsverluste an Anlagen, Forderungen und Beteiligungen.

3. *Entgangener Gewinn* [1]), mittelbare Verluste, z. B.: Zinsverluste auf Lagerbestände und durch einseitiges Hinausschieben der Kreditfrist seitens der Debitoren, Widerruf der Aufträge ohne Entschädigung.

4. Verlust durch *Mindererlös* (mittelbare Verluste) gegenüber dem

---

[1]) Vgl. meinen Aufsatz: Entgangener Gewinn, in der Zeitschrift für Handelswissenschaft, 1917.

Aufwand (Vermögenskosten): *Umsatzverluste* durch Veräußerung unter dem Anschaffungs-, Herstellungs- oder Selbstkostenwert; Unterschied zwischen Ausgaben und Einnahmen für Vermögensgegenstände.

5. Verluste infolge *Wertvernichtung* durch Elementarereignisse, pflichtwidriges Verhalten Dritter, wie Sachbeschädigung, Unterschlagung u. a. m.

Einzelne Verluste kommen rechnungsmäßig nicht immer oder überhaupt nicht zum ziffernmäßigen Ausdruck, z. B. entgangener Gewinn, nicht bezahlte Zinsforderungen, falls man sie am Fälligkeitstag nicht als Forderung bucht (Debitoren an Zinsen, Abschreibung dieser Zinsen am Ende des Jahres und Aufrechnung des fiktiven Zinsgewinnes, eine Rechnungskompensation); Fehlbeträge in den Mengen der Bestände (Manko, Grundriß I, S. 112), abgesehen von Bilanzverschiebungen von Verlusten (z. B. von Kursverlusten an Kriegsanleihen) in ein späteres Bilanzjahr oder Umbuchung auf ein Konto für Vermögenskosten (z. B. Hypothekenzinsen für Terrains auf Grundstückskonto umgebucht).

Gewinn kann sein 1. *Gewinneinnahme* für Leistungen der Unternehmung ohne Minderung des Vermögenswertes, wie beispielsweise Zinseneinnahmen, Provisionseinnahmen, Lizenzgebühren.

2. *Umsatzgewinn*, das ist Vermögenswertzuwachs unter gleichzeitiger Veräußerung über die Anschaffungskosten hinaus durch Verkauf von Handelswaren, Fabrikaten, Wertpapieren und anderem mehr.

3. *Wertsteigerungen* der Vermögens*bestände* ohne Umsatz, die rechnungsmäßig in Erscheinung treten können (Bewertungsgewinn), bei Aktienvereinen nicht in Erscheinung treten dürfen.

4. *Buchmäßige Gewinne* durch Schuldennachlaß des Gläubigers, Kapitalherabsetzung als Sanierungsmaßregel, Fusionsgewinn bei Verschmelzungen; Eingang abgeschriebener Forderungen, Verkauf abgeschriebenen Anlagevermögens.

5. Wirkliche Gewinne durch *Kapitalbildung ohne geldliche Gegenleistung*, wie z. B. Zuzahlungen der Aktionäre als verlorene Zuschüsse, Subventionen; Schenkungen, Erbschaft u. dgl. werden gewöhnlich als Kapitalzuwachs unmittelbar verrechnet, wirtschaftlich sind es Gewinne durch Zunahme des Unternehmerkapitals.

6. *Liquidationsgewinne* durch Auflösung stiller Reserven, das ist Verrechnung aufgespeicherter Gewinne aus früheren Wirtschaftsperioden.

Ersparnisse erhöhen mittelbar den Gewinn durch Minderung der Ausgaben, kommen jedoch rechnungsmäßig nicht unmittelbar zum Ausdruck und sind nur durch Vergleichung festzustellen: Zinsenerlaß

der Anleihegläubiger, Herabsetzung des Zinssatzes der Anleihen, Aufhebung der Einlösung über 100 %, Ersparnisse durch Selbsterzeugung, durch Selbstverarbeitung von Neben- und Zwischenprodukten, durch Selbstvertrieb der Fabrikate und ähnliches.

Über *Gewinnverschiebungen*, unverrechnete Gewinne, stille Reserven, über Aufrechnung gegen Verluste vergleiche Grundriß II und „Kontrolle", Bilanzpolitik.

C. Die *Ertragsbildung einer Unternehmung* ist das Ergebnis der Preisbildung und der Kosten, der Unternehmergewinn das Ergebnis wirtschaftlicher Kämpfe mit den Mitbewerbern um den Preis der Produkte und Leistungen, mit Arbeitern und Angestellten um die Höhe der Arbeitskosten als Folge von Interessenkämpfen. Gerade im Kampfe um den Unternehmerprofit kommt das passive Leben einer Einzelwirtschaft in des Volkswirtschaft voll zur Geltung. Die Abhängigkeit des Unternehmers von der Konjunktur (z. B. Lage des Geld- und Arbeitsmarktes, der internationalen Preisbildung der Waren), dann Einwirkungen von außen her, auch von Vereinigungen anderer Einzelwirtschaften, die das Ergebnis des Wirtschaftserfolges beeinflussen, das heißt beeinträchtigen oder fördern.

„Vom Rohertrag in Geld bleibt nach Abzug des für Produktionskosten zu zahlenden Geldes der Reinertrag in Geld übrig" [1]). Geld ist allgemeiner Rechnungsmaßstab. Wie das Gesamtvermögen und die Vermögensteile in Geld berechnet werden, so auch der Ertrag. Er steckt in den einzelnen Teilen des Gesamtvermögens, das er seinem Geldwert nach erhöht, ohne daß immer mit Sicherheit angegeben werden kann, in welchem Vermögensteil er angelegt ist. Der Gewinn einer Unternehmung vermehrt automatisch vorzugsweise das Betriebsvermögen, ohne einen Zuwachs des Anlagevermögens, beispielsweise durch Beschaffung von Produktionsmitteln aus den laufenden Betriebseinnahmen, auszuschließen.

„Reinertrag wird erzielt, wenn jemand das fertige Produkt höher schätzt, als die aufgewendeten Kosten betragen . . . In der Tauschwirtschaft ist dies der Konsument des fertigen Produktes. Natürlich erzielen beim Tausch beide Kontrahenten einen Ertrag und nehmen den Tauschverkehr nur vor, wenn eine solche höhere Wertschätzung des im Besitz des andern befindlichen Tauschgutes vorhanden ist" (*Liefmann*, a. a. O., S. 6). Privatwirtschaftlich sind diese Ausführungen nicht stichhaltig. Einen Ertrag erzielt zunächst der Produzent, wenn

---

[1]) *Liefmann*, Ertrag und Einkommen auf der Grundlage einer rein subjektiven Wertlehre, Jena 1907, S. 8.

und insoweit der Tauschwert (Verkaufspreis) über den Kostenwert hinausgeht. Diese Wertschätzung wird häufig durch die Konkurrenz der Produzenten und der Konsumenten mitbestimmt. Der Ertrag des Produzenten ist durch die subjektive Wertschätzung des Tauschgutes seitens des Konsumenten beeinflußt. Für den Erwerber wird das Tauschgut entweder Gebrauchs- oder wiederum Tauschgut. Ob er einen Ertrag erzielen kann, ist davon abhängig, ob der Käufer imstande ist, einen Tauschwert zu erzielen, der über die Summe aller Aufwendungen für das erworbene Gut bis zur Veräußerungsfähigkeit hinausgeht, oder, falls es sich um ein Gebrauchsgut handelt, ob das mit dem erworbenen Gebrauchsgut produzierte Gut die eigenen Kosten überdeckt.

Nicht der *ganze Rohgewinn* bleibt dem Unternehmer; abgezogen werden — als Einkommensteile anderer Wirtschaften — die vertraglich bedungenen und privatrechtlich gesicherten Gewinnanteile für Überlassung von Sachvermögen zur eigenen Benutzung (Miet-, Pacht-, Geldzins); die Anteile der Wirtschaftsführer bei Unternehmungen, in denen Kapitalbesitz und Unternehmerarbeit getrennt sind, wie Tantièmen, Gratifikationen. Obgleich manche dieser Gewinnanteile privatwirtschaftlich als Kosten behandelt, in der Kalkulation verrechnet und als Unkosten verbucht werden, so ändern sie doch nicht ihren wirtschaftlichen Charakter.

Der Reinertrag bzw. Reingewinn einer Unternehmung wird entweder *Konsumtionsfonds*, ganz oder teilweise in der Hauswirtschaft des Unternehmers verbraucht, oder er wird *wieder Kapital*, wächst dem Erwerbskapital ganz oder teilweise zu, wird in der eigenen Unternehmung „werbend" angelegt oder durch Übertragung als Darlehnskapital in anderen Unternehmungen als Kapital verwendet.

Über die *Verwendung des Reingewinns* bestehen gewisse gesetzliche beschränkende (für Aktienvereine) oder erläuternde (Verteilungs-) Vorschriften privatrechtlicher Natur [1]).

Jede Erwerbswirtschaft soll, eine große Zahl muß infolge gesetzlicher Vorschriften eine zeitlich begrenzte *Ertragsberechnung* aufstellen. Grundsätzlich sind dabei zwei Rechnungsmethoden möglich, die zum gleichen Endziel führen, ohne jedoch gleiche Zwischenergebnisse zu liefern.

a) Der Ertrag wird aus der Gegenüberstellung von Einnahmen und Ausgaben ermittelt, wobei unter den Ausgaben die Ertrags- und die Vermögenskosten, unter den Einnahmen auch die Zugänge am

---

[1]) Vgl. Grundriß II, S. 119 f.

Vermögen verstanden werden, beispielsweise die erzielten Preise für Kreditverkäufe. Diese Ertragsberechnung liefert nur den Gesamtertrag der Unternehmung (vgl. *Müller*, Ertragsberechnung).

b) Privatwirtschaftlich wichtiger ist die Ertragsberechnung aus der Gegenüberstellung der Gewinne und Verluste in einer Gewinn- und Verlustrechnung, die den Vorteil spezialisierter Darstellung der Ertragskosten und der Ertragsquellen hat. Diese privatwirtschaftliche Ertragsrechnung ist im strengsten Sinne des Wortes nur „Berechnung", eine analytische und genetische Berechnung des Vermögenszuwachses und der Vermögensminderung innerhalb des zeitlich begrenzten Rechnungsabschnittes. Die Gewinne vermehren die Vermögensmasse, Verluste vermindern sie. Wenn beispielsweise eine Unternehmung Wertpapiere, deren Anschaffungskosten 20 000 M. betrugen, für 23 000 M. gegen Barzahlung veräußert, so hat deren Vermögensmasse durch realisierte Wertsteigerung um 3000 M. (Erlös abzüglich Anschaffungskosten) zugenommen. Die Vermögenszunahme ist eine effektive, während der Gewinn von 3000 M. als Ertrag des einzelnen Geschäftes verrechnet wird. Werterhöhungen von Vermögensgegenständen ohne Veräußerung infolge steigender Marktpreise (noch nicht realisierte, rein buchmäßige Bewertungsgewinne) erhöhen den Veräußerungswert dieses Vermögensgegenstandes rechnungsmäßig. Der Vermögensbesitz ist wertvoller geworden, ohne den Ertrag der Unternehmung zu steigern. Derartige Gewinne stellt ein vorsichtiger Kaufmann erst nach wirklicher Realisierung in die Ertragsrechnung ein (vgl. Grundriß I, S. 106 f., II, S. 123 f.).

D. Das *Unternehmereinkommen* ist eine Mischung von arbeitslosem Besitzeinkommen und reinem Arbeitseinkommen. Kapitalgewinn und Unternehmerlohn sind tauschlos bezogenes Einkommen, das nach *Wieser* a. a. O. zu den Anschaffungskosten des Unternehmers zählt. Das Unternehmereinkommen stellt sich als Ertrag einer Unternehmung mit Einschluß aller Unternehmungsrisiken dar, die in ihrer Gesamtheit als Kapitalrisiko bezeichnet werden können.

1. In den theoretischen Darstellungen der Kalkulation des Handwerkers wird häufig die Anrechnung eines Meisterlohnes etwa in der Höhe des Lohnes für einen tüchtigen Gesellen empfohlen, wenn der Handwerksmeister selbst mitarbeitet, ein Standpunkt, der durchaus gerechtfertigt ist. 2. Auch in der Landwirtschaft ist, allerdings mehr aus steuertechnischen Gründen, die Einsetzung eines „Gehaltes" für den Grundbesitzer in die Ertragsberechnung üblich. 3. Auch das Handelsgesetz anerkennt die Absonderung des Kapitalgewinns vom Rest des jährlichen Reingewinns einer Gesellschaftsunternehmung mit

persönlichem Kapital (§§ 121, 168). Im Gewinnanteil eines persönlich haftenden Gesellschafters steckt eine Vergütung für die Unternehmerarbeit und für das Unternehmungsrisiko, ein Arbeitswert, der beim Ausscheiden des Gesellschafters für die Unternehmung verlorengeht. Die Erben eines durch Tod ausgeschiedenen Gesellschafters z. B. haben, sofern sie keinen vollwertigen Ersatz stellen können, kein Anrecht auf Kapitalisierung dieses nunmehr nicht mehr vorhandenen Arbeitswertes, d. h. es darf nicht der durchschnittliche Jahresreingewinn einer Kapitalabfindung der Erben zugrunde gelegt werden, sondern der um diesen Arbeitswert verminderte durchschnittliche Gewinn. 4. Ein von der Geschäftsführung gesetzlich ausgeschlossener Gesellschafter hat, falls er Unternehmerarbeit (Leitung, Organisation) in dieser Gesellschaftsunternehmung leistet, eine besondere Vergütung zu Lasten des Ertrages zu beanspruchen, eine Vergütung als Angestellter der Unternehmung oder einen Gewinnanteil in bestimmter Höhe vorweg.

Diese (4) Beispiele zeigen, daß der *Unternehmerlohn*, d. i. der Wert der Unternehmerarbeit, auch praktische Bedeutung hat. In keinem Fall aber hat der Unternehmerlohn Kostencharakter, ist weder ein Bestandteil der Vermögens- noch der Ertragskosten. Wenn ein Bestandteil des Unternehmereinkommens (Unternehmerlohn oder Kapitalgewinn) in die Kalkulation einbezogen wird, so bedeutet dies nur eine Ertragssteigerung.

Wieser (Grundriß der Sozialökonomik I, S. 267) zählt zu den Anschaffungskosten des Unternehmers „den ganzen Entgang an Geldeinnahmen, welchen der Produzent zu Lasten der Produktion zu verrechnen hat". Die Zinsen des ganzen verwandten Kapitals, das ganze mittlere Unternehmereinkommen (Kapitalzinsen auf das Unternehmerkapital), die Kosten des Leihkapitals in jeder Form sind Ertragskosten. Der Kapitalgewinn als arbeitsloses Besitzeinkommen ist ein Teil des Ertrages und hat ebensowenig Kostencharakter wie der Unternehmerlohn. Beide haben Bedeutung für eine privatwirtschaftliche Rentabilitätsberechnung. Das wirkliche Unternehmereinkommen muß mindestens diese beiden Teile decken, wenn eine Unternehmung rentabel sein soll. Geht der Ertrag über die landesübliche Verzinsung einer Geldkapitalanlage nicht hinaus, entfallen Unternehmerlohn und Unternehmergewinn. Eine große Zahl von Industriebetrieben rechnet zu den Selbstkosten entweder die Verzinsung des Unternehmerkapitals oder des durchschnittlichen Betriebskapitals, sehr häufig auch die Zinsen auf das Anlagevermögen. Lagervorräte und Produktionsmittel erfordern einen Kapitalaufwand für die Bereitstellung von Mitteln zum Zwecke der Produktion. Diese Kapitalinvestition verursacht

Zinsenverluste, also entgangenen Gewinn, wenn der Unternehmer nur mit eigenen Mitteln produziert, oder Zinsenausgaben für das Kreditkapital im anderen Falle. *Entgangener Gewinn bildet keinen Kostenbestandteil.* Tatsächlich rechnen die erwähnten Unternehmungen in der Selbstkostenberechnung die Zinsen der angegebenen Art, ohne diese Zinsenverluste in die Ertragsrechnung einzustellen. Das Preisminimum wird durch die Kapitalzinsen erhöht.

Die Sozialwirtschaftslehre scheidet das Unternehmereinkommen, d. h. privatwirtschaftlich den Reingewinn einer Unternehmung, in drei Teile [1]. 1. *Unternehmerlohn* als Vergütung für Mitarbeit am wirtschaftlichen Erfolg, bei Aktienvereinen dargestellt in der Tantième der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder. 2. *Kapitalgewinn* (-Zins) mit Einschluß der Risikoprämie für Kapitaleinsatz als Vergütung für die Bereitstellung von Kapital. 3. *Unternehmergewinn*, das ist der Überschuß von 1 und 2, das Ergebnis der spekulativen Unternehmertätigkeit. Ist der Reingewinn einer Unternehmung nicht größer als der Kapitalzins, ist sie auch privatwirtschaftlich unrentabel. „Ist das Unternehmereinkommen nicht so groß als Lohn und Zins plus Risikoprämie für gleiche Arbeit und gleiches Kapital, so spricht man vom Unternehmerverlust" (*Philippovich* I, S. 349). Es ist festzustellen, wer „man" ist. Tatsache ist, daß Kaufleute (Einzelfirmen und Personalgesellschaften) die Zinsen auf die bei Beginn des Rechnungsjahres vorhanden gewesene Kapitaleinlage vom jährlichen Reingewinn buchmäßig abziehen und erst den Rest als „Gewinn" ansprechen. Kapitalzinsen (2.) werden berechnet, Unternehmerlohn und -gewinn jedoch nicht (Beispiel im Grundriß II, S. 141 f.). Für eine weitergehende rechnungsmäßige Zerlegung, insbesondere für die Absplitterung des Unternehmerlohns fehlt es an einem zuverlässigen objektiven Maßstab [2]. Subjektiv kann der Unternehmer seine eigene Arbeit so hoch bemessen, wie es ihm gefällt. Eine Überschätzung dürfte die Regel sein. Daß aber von einem Unternehmerverlust in dem oben zitierten Falle die Rede sein kann, ist unrichtig. Wenn das Unternehmerkapital beispielsweise sich mit 8 % verzinst, die Kapitalbeteiligung an einer Unternehmung gleicher Art 10 % ergeben würden, so kann nicht gesagt werden, der Unternehmerverlust beträgt 2 %. Die beiden Erträgnisse sind nur zahlenmäßig vergleichbar, nicht auch wirtschaftlich, weil ein brauchbarer Vergleichsmaßstab für die in beiden Unternehmungen geleistete Unternehmerarbeit sowie für den Unternehmergewinn fehlt.

---

[1] Vgl. *Alsberg*, Kriegswucherstrafrecht, 5. Aufl., 1920.

[2] Vgl. meinen Aufsatz: „Übermäßiger Gewinn" in der Zeitschr. f. Handelswissenschaften, 1917.

Vermögen, Ertrag und Kapital.

§ 36. Mit dem Erwerbsvermögen werden Erträge und Gewinne erzielt. Rohertrag und Rohgewinn wachsen stets der Vermögensmasse zu, der Aufwand an Gütern (Vermögensteilen) und für Leistungen, die Unternehmungskosten mindern das Vermögen im einzelnen und in seiner Gesamtheit. Der Ertrag vermehrt irgendeinen Bestandteil des Umsatzvermögens, sei es Bargeld, Bankguthaben, Wechsel und Forderungsbestände, sei es auf dem Umwege über das Umsatzvermögen durch Verwendung (Ausgabe) von Einnahmen zur Beschaffung von Anlagevermögen. Anders ausgedrückt: jeder Ertrag ist stets an einen Vermögensbestandteil gebunden. Die Kosten mindern den Wert der Vermögensbestandteile: das Bargeld, einen Bestandteil des werbenden Vermögens, einen Anteil am Anlagevermögen, z. B. Arbeitskosten, Werk- und Betriebsstoffkosten, Abnutzungsquote in der Güterproduktion.

Die buchmäßige Abscheidung des Roh- und des Reinertrages erfolgt in der Buchführung (Grundriß I, S. 65 f., 106 f., II, S. 114 f.). Die doppelte Buchführung ist hinsichtlich der Ertragsberechnung und -gliederung sowie in bezug auf Überwachung des Vermögens und seiner Bestandteile als Erwerbskapital trotz mancher Mängel das bestorganisierte, konsequenteste und vollständigste Rechnungssystem. Sie gliedert den Rohertrag nach Herkommen und Quellen, die Ertragskosten nach ihren Ursachen. Die Generalrechnung des Ertrages, die Gewinn- und Verlustrechnung, besser als Ertragsrechnung bzw. -bilanz benannt, ist nach den Ausführungen über die Vermögensbildung durch Ertrag (S. 46, 71) und die Vermögensminderung durch Kosten eigentlich eine Ergänzungsrechnung zur Vermögensrechnung, zur Aktivseite der Vermögensbilanz. Sie gibt Aufschluß über die Wertzunahme und die Wertabnahme des Vermögens und seiner Teile. Sie gibt eine Zusammenstellung der Ertragskosten (Ausgaben und Kapitalverluste) im einzelnen, die Gesamtkosten sowie die einzelnen Erträge (Gewinne) und den Gesamtertrag. Der Rohertrag bzw. der Rohgewinn steht rechts, der Reinertrag links. Allerdings nimmt die Ertragsbilanz nur Kompensationsgrößen, Saldi, in sich auf, beispielsweise von den Zinseneinnahmen und -ausgaben nur den zahlenmäßigen Unterschied beider; ebenso werden buchtechnisch Gewinne und Verluste an dem gleichen Vermögensbestandteil nur „per Saldo", also mit dem Unterschied beider eingestellt. Auf der Rechnung über den Vermögensteil Effekten werden Kursgewinne und Kursverluste beim Handel mit Wertpapieren aufgerechnet, Anschaffungs- und Veräußerungskosten werden ohne Trennung vom Rohertrag abgezogen. Der wirkliche Gewinn durch Veräußerung

mit Kursgewinn wird von einer nur buchmäßigen Wertsteigerung ohne Änderung des Besitzstandes nicht getrennt. Die Ertragsberechnung auf einer ganzen Anzahl von Rechnungen von Vermögensteilen (solchen, welche Anfangsvorräte, die Zugänge und Abgänge an Vermögensteilen rechnerisch festhalten, Umsätze, mit denen zugleich Gewinn oder Verlust verbunden sind) ist buchmäßig abhängig von der Wertschätzung und Wertberechnung des Vorrats für den Berechnungstag (Bilanzbewertung der Bestände). Durch diese buchtechnischen Unvollkommenheiten werden in jede Ertragsberechnung eine gewisse Unsicherheit und Willkür hineingetragen. Sie ist keine exakte und vollständige ziffernmäßige Darstellung *aller* Gewinne und Verluste.

Der errechnete Reinertrag der Ertragsrechnung ist eine Rechnungsgröße, das Ergebnis von Berechnungsoperationen, wie das Unternehmerkapital selbst, auch kein selbständiger Vermögenskomplex, viel weniger eine selbständige Geldsumme. Welchen Vermögensteilen die einzelnen Erträge zugewachsen sind, inwieweit sie zur Bildung der einzelnen Vermögensteile beigetragen haben, ist nicht immer mit Sicherheit festzustellen. Gewiß ist nur, daß der Reinertrag im Gesamtvermögen enthalten ist, zur Bildung von Vermögen dient, soweit er nicht zur persönlichen Bedürfnisbefriedigung herangezogen wurde.

Aus dem vorgetragenen inneren Zusammenhang zwischen Vermögensbildung und Ertragsbildung ist zu folgern, daß für die Ertragsberechnung verschiedene Wege eingeschlagen werden können (Grundriß I, S. 28 f., 106). 1. Vergleichung der Vermögensrechnungen zeitlich aufeinander folgender Wirtschaftsjahre; 2. Vergleichung des anfänglichen mit dem schließlichen Unternehmerkapital einer Wirtschaftsperiode; 3. die Einzelberechnung der Gewinne und Verluste; 4. Gegenüberstellung von Einnahmen und Ausgaben unter Trennung von Vermögens- und Ertragskosten[1]).

Vermögensbildung. Oben (S. 46) wurden die Beziehungen zwischen Vermögen und Kapitalbildung erörtert. Betrachten wir nunmehr die Vermögensbildung an sich, isoliert, und die Vermögensverschiebungen in den einzelnen Teilen. a) Vermögen entsteht durch substantielle Änderung der Einzelteile, Umbildung von Gütern für Erwerbszwecke durch Verbindung von Arbeit und Sachvermögen. Schenkungen, Erbschaft, Stiftungen, Heiratsgut vermehren die Vermögensmasse ohne Kapital- und Arbeitsaufwand.

Nicht jede substantielle Änderung der Vermögensteile muß mit einer Wertzunahme oder Wertabnahme des Gesamtvermögens, d. h.

---

[1]) Beispiele: „*Selbstkostenberechnung*", S. 276 f.; „*Kontrolle*", S. 146 f., 156 f.

mit Gewinn oder Verlust verbunden sein (Grundriß I, S. 33 f., 65 f., 69 f., 83 f.). 1. Reine Permutationen sind Gütertausch ohne Nutzen und ohne Einbuße. Gleichwertige Güter werden durch innere oder äußere Wirtschaftsvorgänge getauscht; ein fälliger Wechsel wird einkassiert, eine Schuld bezahlt, Kauf von Wertpapieren, Waren, Abhebung eines Guthabens (äußere Permutation); Abgabe von Fertig- oder Zwischenprodukten an andere Werkabteilungen derselben Unternehmung zum Selbstkostenpreis (innere Permutation). Der einzelne Vermögensbestandteil nimmt zu oder ab, der Vorrat vermehrt oder vermindert sich, jedoch ohne Wertveränderung des Gesamtvermögens. *Die Struktur des Erwerbsvermögens verändert sich, nicht sein Gesamtwert.* 2. Die andere Gruppe von Tauschvorgängen (Vermögenstausch) ist eine Verbindung einer Permutation mit einer Aktion, d. h. ist mit einer Einbuße oder mit einem Nutzen verbunden. Struktur *und* Wert des Vermögens ändern sich (durch Umsatzgewinn und Umsatzverlust), z. B.: Verkauf von Vermögensteilen mit Gewinn oder mit Verlust. Der Tausch an sich ist eine Permutation, in Beziehung zu dem früheren Aufwand gleichzeitig eine Vermögensvermehrung oder eine Vermögensverminderung.

3. Eine dritte Gruppe von Tauschhandlungen stellt sich wirtschaftlich als reine Aktion dar: die Gegenleistung (Vergütung) des Unternehmers für persönliche Dienstleistungen Dritter (Arbeiter, Angestellten, Vermittler) in der Form der Löhne, Gehälter und Provisionen (Leistungstausch: Gut gegen Dienstleistungen); die Besorgung von Diensten gegen Entgelt für andere; Schuldennachlaß (für den Schuldner Gewinn, für den Gläubiger Verlust); Zahlung einer Konventionalstrafe; die zeitweilige Überlassung wirtschaftlicher Güter zum Gebrauch an andere (Miete, Lagergeld, Zinsen).

Vermögenszuwachs und Vermögensabnahme entstehen auch ohne Veränderung der Quantität und ohne Tausch bzw. Umsatz infolge der Konjunktur. Entwertungen und Wertsteigerungen von Vermögensteilen ohne wirtschaftliche Tätigkeit und als Folge von Preis- und Kursveränderungen, eine Folgeerscheinung des passiven Lebens der Einzelwirtschaft im Organismus der Volkswirtschaft.

Das Erwerbsvermögen vermindert sich seinem Werte nach — abgesehen von den bereits angeführten Fällen des Gütertausches mit Verlust, die Entwertung und die empfangenen Leistungen — durch *Kosten*, die im Ertrag nicht ersetzt werden können (*nicht reproduzierbare Kosten*), durch Elementar- und andere Sachschäden, durch widerrechtliche Handlungen Dritter (Diebstahl, Unterschlagung, Fälschung), durch Zerstörung (Krieg), Hingabe von Gütern ohne Entgelt (Schen-

kung, Zuzahlung der Aktionäre, Strafgelder, Zahlung von Bürgschaftsschulden ohne Deckung), freiwilligen Verzicht auf rechtlich begründete Forderungen (Kapitalherabsetzung bei Aktien und Anleihen, Schuldennachlaß), kostenlosen Heimfall und unentgeltliche Abtretung.

Vermögen und Kapital. Das Vermögen ist Quelle und Träger des Ertrages; das *Unternehmerkapital* in buch- und bilanztechnischer und privatrechtlicher Hinsicht *ist jener Teil des Gesamtvermögens*, der trotz der Wertveränderung der Vermögensteile erhalten bleiben soll. Um es zu wiederholen: das Unternehmungskapital, nach privatrechtlichen Gesichtspunkten gegliedert, dient der Beschaffung von Erwerbsmitteln. Vermögensrechnung und Kapitalrechnung sind Gegensätze wirtschaftlicher und rechtlicher Natur, auch Gegenrechnungen. Die Vermögensmasse ist der Gegenwert des Unternehmungskapitals, das wirtschaftlich Aktive, die Voraussetzung der Erwerbsmöglichkeit. Der Vermögensbesitz ist wirtschaftlich und rechtlich Voraussetzung und Bedingung für den privatwirtschaftlichen Erwerb (die Produktion im Sinne der Volkswirtschaftslehre). Wertzunahme und Wertabnahme des Gesamtvermögens kommen buchmäßig in dem Wertunterschied zwischen Leihkapital und Unternehmerkapital zum Ausdruck. Das eigene Kapital sowie dessen Zu- und Abnahme durch Gewinn und Verlust sind Rechnungsgrößen, das Ergebnis von Berechnungen. Der Ertrag der Unternehmung steckt realiter in der Vermögensmasse, nicht im Kapital, dessen Wertgröße nur rechnungsmäßig vermehrt wird. Vermögen und Schulden sind privatrechtliche Begriffe, Erwerbsvermögen bzw. Kapitalvermögen und Unternehmungskapital sind wirtschaftliche Begriffe.

Die *Vermögensbildung aus dem Ertrag* und die Zusammensetzung des Vermögens sind Akte wirtschaftlicher Freiheit. Ein gesetzlicher Zwang zur Vermögens- bzw. Kapitalbildung aus dem Ertrāgnis der Unternehmung besteht nur für bestimmte Unternehmungsformen (Aktienvereine § 262, Kommanditaktiengesellschaft, eingetragene Genossenschaft [§ 7 Gen.-G. hinsichtlich der Bildung von Reservekapitalien]) und für bestimmte Unternehmungen wie Reichsbank, Hypothekenbanken, Versicherungsgesellschaften.

Die *Verwendung des Einzelertrages* und des gesamten Reinertrages ist im allgemeinen gleichfalls dem Unternehmer überlassen. Er kann den Reinertrag vollständig verbrauchen, den unverbrauchten Rest in der Unternehmung belassen und das Vermögen vermehren, ihn herausziehen und besonders verwenden (Bildung von Privatvermögen, im Gegensatz zum Geschäftsvermögen). Es können Erträgnisse aus bestimmten Quellen eine bestimmte Verwendung finden, z. B. durch Anlegung in bestimmten Wertpapieren oder anderen bestimmten Ver-

mögenswerten. Für gewisse Einzelwirtschaften besteht ein gesetzlicher Zwang, die Vermögensmasse in vorgeschriebener Art zusammen zusetzen (Grundriß II, S. 113 f.), z. B. in Preußen für Klein- und Privatbahnen, Kommunalpfandbriefämter, Berufsgenossenschaften, Landesversicherungsanstalten, Sparkassen usw.

Nach den bisherigen Erörterungen ergibt sich für *Vermögens- und Kapitalbildung folgende Übersicht* (Vermögen oder Erwerbskapital ist die Herrschaft über Sachgüter; der Ausdruck Kapital, und zwar auf Unternehmer- und Unternehmungskapital bezogen, betont die Verwendung des Vermögensbesitzes als Mittel zur Erzielung von Gewinn, repräsentiert bestimmte Geldbeträge. Kapital ist im Vermögenangelegt).

A. *Vermögensbildung*:

I. Vermehrung durch Verwendung der Erträgnisse, *Wertveränderungen* des Gesamtvermögens;

II. Änderungen in der *sachlichen Zusammensetzung* des Vermögens, der Quantitätsverhältnisse der Vermögensbestandteile *ohne* Wertveränderung des Gesamtvermögens;

a) durch *Vermögensverschiebungen innerhalb der Vermögensmasse* (Güteraustausch, Vermögensbestandteile und Vermögenskosten);

b) quantitative Vermehrung oder Verminderung *im Zusammenhang mit Veränderungen des Unternehmungskapitals* (Zu- und Abnahme des Leihkapitals, Vermehrung und Verminderung des Unternehmerkapitals durch Kapitalherabsetzung oder Kapitalvermehrung).

III. Verbindungen von I mit IIa, seltener mit IIb (Schuldennachlaß, Zuzahlungen ohne Gegenleistungen; Kapitalherabsetzung im Wege der Sanierung; Schenkung, Erbschaft).

B. Kapitalbildung:

I. Durch *Leistungen des Unternehmers*, gleichzeitig Vermögensbildung;

a) *Kapitaleinlage* (Stammeinlage, Gründungseinlage, Grundkapital);

b) *Kapitalvermehrung* (Erhöhung des Unternehmerkapitals, z. B. durch Ausgabe junger Aktien mit oder ohne Aufgeld).

II. Durch *ertragswirtschaftliche Leistungen der Unternehmung:* Kapitalproduktion durch Reingewinn, d. h. Reproduktion des Kapitalaufwandes und darüber hinausgehender Überschuß.

C) Kapitalverbrauch durch Reinverlust.

Ein bestimmter Bestandteil des Gesamtvermögens (hier Privatvermögen) wird für die Zwecke des Erwerbs abgeschieden, wird Unternehmerkapital des Vermögensbesitzers oder einer anderen (natürlichen oder physischen) Person im Wege der Beteiligung. Der Kapitalanteil

an der Unternehmung wird dort Bestandteil des Erwerbsvermögens und des Unternehmerkapitals, bleibt für den Geber des Kapitalbetrages aber Bestandteil seines Vermögens, z. B. die Aktie ist ein Anteilschein am Unternehmerkapital eines Aktienvereins, auf seiten des Aktionärs Vermögensbestandteil. Bei der Einzelunternehmung sind gesetzlich Privatvermögen und Geschäftsvermögen rechnungsmäßig zu trennen, für das Ende eines Rechnungsjahres bilanzmäßig aufzuzeichnen, wie die Privat- und die Geschäftsschulden getrennt aufzuführen sind. Bei der Errichtung (Neugründung durch Barzahlung oder mit Sacheinlagen) ist das Vermögen das Primäre, das Unternehmerkapital das rechnungsmäßig Abgeleitete. Die Vermögensrechnungen (im System der doppelten Buchführung) überwachen das Vermögen als *Quantität*, die substantiellen Verschiebungen nach A II, die Kapitalrechnungen bzw. die Hilfsrechnungen (Ertragskostenkonten, Erfolgskonten) überwachen das Vermögen als *Erwerbskapital*, als Quelle des Ertrages, d. h. sie registrieren die Veränderungen des Vermögens durch Gewinn und Verlust als Qualitätszahlen nach A I und III bzw. B II.

Letzte Quelle der Kapitalbildung ist die Konsumwirtschaft, die die unverbrauchten Einkommenreste oder Überschüsse für die Zwecke des Erwerbs einer Unternehmung zur Verfügung stellt, z. B. Spareinlagen bei Kreditinstituten, Anschaffung von Wertpapieren aus Einkommensüberschüssen u. dgl. Auch der Ertrag der Unternehmung fließt den Konsumwirtschaften zu. Diese sozialwirtschaftlich wichtige Tatsache kommt besonders deutlich für die Errichtungsgründung mit eigenem oder fremdem Barvermögen zum Ausdruck, wenn also aus dem Gesamtvermögen ein Teil für Erwerbszwecke in eine Unternehmung eingelegt oder mit fremden Mitteln errichtet wird (Gründung mit Darlehnskapital). Ebenso deutlich tritt die Erscheinung zutage, wenn in einer Einzelunternehmung oder Personalgesellschaft die über den persönlichen Konsumtionsfonds hinausgehenden Teile des Ertrags der Unternehmung, buchmäßig in der Form des Kapitalzuwachses, erhalten bleiben. a) Einkommensüberschüsse, mindestens Teile des Einkommens einer Konsumwirtschaft, b) dann Privatvermögen, schließlich c) Erwerbsvermögen einer Unternehmung und dadurch Unternehmer- oder Unternehmungskapital ist die Entwicklungsreihe vom Einkommen zum sozialwirtschaftlichen Kapital.

In der Unternehmung sind, wie die Übersicht zeigt, die *Leistungen des Unternehmers* von den *Kapitalleistungen der Unternehmungen zu trennen*, eine Unterscheidung, die für die ertragswirtschaftliche Charakteristik von größter Bedeutung ist.

Abschnitt 8.

Der Wert in der Unternehmung.

§ 37. Mit dem Wert als sozialem Phänomen, mit objektiven, außerhalb des einzelnen Individuums gegebenen sozialen Werterscheinungen [1]) hat die Einzelwirtschaftslehre der Erwerbswirtschaften wenig zu tun. Für sie kommt vornehmlich und zunächst die subjektive, individuelle, psychische Wertschätzung eines Gutes in Betracht. Trotzdem soll als Ausgangspunkt unserer Betrachtung die *Wertlehre der Nationalökonomie* dienen. Dort sind der *subjektive* (persönliche) Gebrauchswert und der *objektive* (volkswirtschaftliche) *Tauschwert* vorherrschend. Der Preis ist die Geldform des Tauschwertes. „Subjektiv" und „objektiv" gebraucht die Sozialwirtschaftslehre, um den Gegensatz zwischen persönlichem (individuellen) Nutzen für ein einzelnes Wirtschaftssubjekt und der Geltung, „welche eine Ware nach Maß ihres Marktpreises im volkswirtschaftlichen Prozeß hat" (*Philippovich* I, 1913, S. 251), kurz, um den Gegensatz zwischen einzelwirtschaftlicher und sozialwirtschaftlicher Wertschätzung zu charakterisieren. Der *wirtschaftliche Wert ist stets ein Beziehungsverhältnis* (eine Relation) *von Objekt und Subjekt* (unter- und miteinander; Objekt zum Subjekt, Objekt zum Objekt).

Man kann im Zweifel sein, ob der Ausdruck „objektiv" glücklich gewählt ist. Alle Dinge, die als Objekt des Wirtschaftens in Betracht kommen, werden vom Wirtschaftsmenschen gewertet. Also, könnte man sagen, wird der Wert durch das Objekt bestimmt, insoweit ist jeder Wert objektiv. Granaten und Schrapnells als Ding an sich haben keinen wirtschaftlichen Wert. Für die Einzelwirtschaft sind sie, soweit sie von Erwerbswirtschaften und nicht von einer Gemeinwirtschaft (staatlichen Fabrik) erzeugt werden, Mittel des Erwerbes, volkswirtschaftlich (richtiger nationalwirtschaftlich) bildet ihr Kostenwert ein Bestandteil der Kosten zur Erhaltung und Sicherung des Volkseinkommens. Während des Krieges sind zahlreiche Industrieunternehmungen zur Erzeugung dieses Kriegsmaterials übergegangen. Unter dem Zwange der Verhältnisse, aber stets unter erwerbswirtschaftlichen Gesichtspunkten, legten sich solche Betriebe die Frage vor, ob und welche Bedeutung Kriegsmaterial für *ihre* Wirtschaft

[1]) *Amonn*, Objekt und Grundbegriffe der theoretischen National-Ökonomie. (Wiener staatswissensch. Studien. herausgegeben von Bernatzik u. Philippovich, 10. Band, Wien 1912), S. 316. Zur Kritik vgl. *Stolzmann*, a. a. O. S. 201 ff.

haben könne. Ödland wird als wertlos angenommen. Die Absicht, das deutsche Volk auszuhungern, hatte diesem Ödland im nationalwirtschaftlichen Interesse plötzlich Wert als Produktionsland für Nahrungsmittel verschafft, um, was wahrscheinlich ist, nach einiger Zeit in seine Wertlosigkeit zurückzusinken, wenn die Rentabilität der Produktion (d. h. die Kosten im Verhältnis zum Nutzen), wiederum eine Rolle spielen wird. Die Einzelwirtschaft würde in normalen Zeiten nur untersuchen, ob und welchen Wert Ödland für die eigene Ertragswirtschaft erlangen könnte (als Baugelände, als Acker o. ä.); die Volkswirtschaftlehre beschäftigt sich mit der Verwertung vielleicht, wenn die Deckung des Nahrungsbedarfs nicht ausreicht.

Der Ausdruck objektiver Wert kann auch anderes bedeuten. Die subjektive Wertschätzung eines Gutes kann sich dergestalt „objektivieren", verallgemeinern, daß dieses Objekt des Wirtschaftens für alle Wirtschaftssubjekte unter den gleichen Verhältnissen den gleichen Wert besitzt.

Nach *Philippovich* (a. a. O. S. 254) hat die Werttheorie nicht die Aufgabe, die absolute Höhe von Wertgrößen zu erklären, sondern sie hat die Ursachen ihrer Veränderungen festzustellen. Danach scheint uns die Einteilung der Wertbegriffe in *einzelwirtschaftliche* und *sozialwirtschaftliche* zutreffender zu sein.

Den subtilen, oft recht verschlungenen Gedankengängen der nationalökonomischen Wertlehre kann die Privatwirtschaftslehre nicht immer folgen. Die Gedankenarbeit der Unternehmer ist wesentlich einfacher. Der privatwirtschaftliche Wertbegriff knüpft stets an das Vermögen an. Unternehmungskapital in dem früher erörterten Sinne (Schulden, eigenes Kapital) wird nicht „gewertet": Ein Unternehmer schätzt seine Buchforderungen (ein Vermögensteil, z. B. 5000 M.) auf Einbringlichkeit und Verlustmöglichkeit. Sein Gegenkontrahent, der ihm Geld schuldet, bewertet dieses Leihkapital nicht, er ist eben 5000 M. schuldig. Von der in seinem Besitz befindlichen Vermögensmasse sind rechtlich 5000 M. Anteile seinem Gläubiger zu eigen. Anleiheschulden machen den bisher ungetilgten Betrag aus. Für den Inhaber der Schuldverschreibung haben sie — als Vermögen — einen durch einen Marktpreis bestimmten Verkaufswert in wechselnder Höhe. Für den Kreditnehmer ist der *Geldwert*, d. h. die Geldsumme *des Leihkapitals* durch den Betrag der Geldschuld gegeben. Kosten können den Rückzahlungswert erhöhen, z. B. rückständige Zinsen, Stundung von Zinsen anstatt Barzahlung, Rückzahlungsagio bei Obligationen. Rückständige und gestundete Zinsen bilden selbst wiederum ein Darlehen, so daß sich der ursprüngliche Darlehensbetrag um dieses neue

Darlehen erhöht. Schulden in ausländischer Währung an sich sind ebenfalls konstant, von der Teilrückzahlung abgesehen. Wer 1000 holländische Gulden schuldet, hat diesen Betrag zu zahlen. Die Kosten der Deckung durch Kurssteigerungen der Devise auf Holland vermehrt die *Kosten des Kreditkapitals*, nicht die Schuld selbst. Wenn ein Unternehmer seine Schuld von 100 holländischen Gulden mit 22116 M. umrechnet und bei der Anschaffung der Deckung hierfür 22000 M. bezahlt, hat er nicht eine um 884 M. größere Schuld beglichen, sondern Deckungskosten gehabt, d. h. Verlust erlitten.

Wie der *Wert der Schulden durch den Geldbetrag gegeben ist*, so ist der *Wert der eigenen Mittel durch den Wert des Gesamtvermögens abzüglich der Schulden gegeben.* Das Unternehmerkapital wird nicht bewertet, sondern automatisch berechnet als eine Wertdifferenz zwischen den nach bestimmten Grundsätzen oder willkürlich bewerteten Vermögen und den in ihrer Gesamtheit feststehenden Schulden.

Die Privatwirtschaftslehre arbeitet stark mit den Begriffen *Buchwert und Bilanzwert. Der Buchwert* ist der Geldbetrag, mit dem die Vermögens- und Schuldenteile in den Büchern des Unternehmers verzeichnet sind, *Bilanzwert* ist ihr Geldbetrag in der Bilanz. Beide Schlagworte haben für eine wissenschaftliche Formulierung des Wertbegriffs in der Privatwirtschaftslehre keine Bedeutung. Beide Wertbeträge, so wichtig sie für ein Werturteil über die Unternehmung im Einzelfall sein können, lassen weder die Bestimmungsgründe noch die Berechnungsgrundlagen erkennen.

Für die Privatwirtschaftslehre ist die Gruppierung der Wertbegriffe nach der Berechnungsunterlage wichtig: a) *Verkehrswerte*, die durch die privatwirtschaftlichen Verbindungen der Einzelwirtschaften untereinander gegeben sind: Erwerbs- oder Anschaffungs-, Herstellungswert, besser Erwerbs*kosten* usw.; Ertragswert, d. i. kapitalisierter Ertrag; endlich Veräußerungswert, besser Veräußerungs*preis.* b) *Schätzungswerte*, beispielsweise für Abschreibungen (d. i. der Schätzungswert der Brauchbarkeitsminderung), für interne Wertverschiebungen innerhalb der Unternehmung, z. B. Abfallstoffe in gemischten Werkbetrieben, bei der Verrechnung der Zwischenprodukte u. a. m. Wie die Nationalökonomie, so muß auch die Privatwirtschaftslehre *dem Grundwort „Wert“ ein Bestimmungswort hinzufügen, um dem Begriff einen bestimmteren Inhalt zu geben.*

Auch bei den Verkehrswerten, die sich aus den Beziehungen einer Unternehmung bzw. Einzelwirtschaft mit anderen Wirtschaftseinheiten ergeben, die als Folge äußerer Wirtschaftsvorgänge resultieren — im Gegensatz zu den Wirtschaftsvorgängen innerhalb einer Unternehmung

— wird das Subjektive des Werturteils nicht ganz ausgeschaltet. Ein Beispiel: Ein Maschinenfabrikant erzeugt nach eigenen Patenten neue Arbeitsmaschinen, welche die Handarbeit zu ersetzen imstande sind. Der Produzent verkauft seine Erzeugnisse zum Selbstkostenwert (*Wert heißt hier eine Summe von Kosten*) plus Gewinnaufschlag, der relativ hoch sein kann, da der Produzent die Stellung eines Monopolisten hat. Angenommen, der Listen- oder Verkaufspreis wäre 15 000 M. Der Verkaufspreis ist hier zunächst durch die Herstellungs*kosten* nach unten begrenzt. Der Käufer beurteilt den für ihn maßgebenden Gebrauchswert — in der Sozialwirtschaftslehre der „objektive Gebrauchs- oder Ertragswert", d. i. der Effekt, den das Gut in technischer Beziehung ausübt, bestimmt durch die inneren natürlichen Qualitäten der Dinge [1]), nach *Amonn* der „technische Wert" — nach den Ersparnissen, die er durch die Einführung der neuen Arbeitsweise erzielen kann, bzw. nach der Dringlichkeit der Anschaffung im Interesse seines Einkommens (Konkurrenzfähigkeit u. a.) unter Berücksichtigung der Anschaffungskosten. Bei größeren Objekten wird der Käufer eine Rentabilitätsberechnung aufstellen, die ihn zur Anschaffung bestimmt. *Für den Käufer* sind *Kosten und Nützlichkeit die beiden Ausgangspunkte seiner Erwägungen.* Die Kosten der Maschine, einschließlich jener der Aufstellung usw., sind mit 16 000 M. veranschlagt. Beweggrund für die Anschaffung ist die ziffernmäßige und a priori erwiesene Möglichkeit der Ertragssteigerung durch Verringerung der Produktionskosten oder durch Erhöhung der technischen Produktivität in Verbindung mit einer wirtschaftlich möglichen Steigerung des Absatzes. Der *Gebrauchswert eines Gutes für die Erwerbswirtschaft wird durch den Rentabilitätswert* [2]) für die Erwerbswirtschaft und durch seinen *Kostenwert* bestimmt. Diese beiden Werte sind nicht identisch. Der *Kostenwert* einer eigenen Erfindung kann verhältnismäßig gering, ihr *Rentabilitätswert, ihre Bedeutung für die Ertragswirtschaft der eigenen Unternehmung* kann außerordentlich groß sein. Der Kostenwert wird durch die Summe der Geldaufwendungen bestimmbar, der Rentabilitätswert ist nicht immer zu ermitteln. Es mag die Ertragssteigerung im Einzelfall auf ein bestimmtes Vermögensobjekt zurückzuführen sein, beispielsweise auf ein bestimmtes Produktionsverfahren, doch kann sie auch ein Produkt verschiedener zusammenwirkender Faktoren sein, ohne daß ihre ertragswirtschaftliche und rechnungsmäßige Zerlegung immer möglich ist.

Während der Veräußerungspreis der Maschine objektiv für alle

---

[1]) Böhm-Bawerk im Handwörterbuch, 2. Aufl., S. 746 f.

[2]) Ich vermeide absichtlich den Ausdruck Ertragswert, der eine traditionelle Wertbemessung nach der Berechnungsgrundlage darstellt.

Käufer derselbe ist, sind Kosten und Rentabilitätswert für die einzelnen Erwerber verschieden, subjektiv, nach der Höhe der Arbeitslöhne, der Unterhaltungskosten für Maschinen (Aufmerksamkeit, Geschicklichkeit der Bedienung, verschiedene Strom- und Kohlenkosten u. a. m.). Die Erwägungen der künftigen Erwerber der neuen Arbeitsmaschinen, typenmäßige Ausführung, also Gleichheit der Objekte angenommen, werden nicht zu dem gleichen, objektiven Ergebnis führen. Würden alle Erwerber unter den gleichen Bedingungen produzieren, dann hätte die Arbeitsmaschine für alle den gleichen Rentabilitäts- und Kostenwert (Gebrauchswert). Der subjektive Gebrauchswert wäre objektiviert, allgemein und gleich groß, so daß man in einem solchen Fall von einem „objektiven“ Ertragswert, von einem „gemeinen“ Wert sprechen könnte, den das Objekt für *jeden* Erwerber besitzt.

Der früher erwähnte, privat*rechtlich* bedeutungsvolle *Bilanzwert* ist subjektiv bestimmt durch den Zweck, den man der Bilanzaufstellung gibt: Ob die Lage des Vermögens richtig dargestellt werden oder ein wirtschaftlich gerechtfertigter Erfolg (Ertrag) ziffernmäßig in Erscheinung treten soll (Vermögens- oder Erfolgsermittlungsbilanz). Liquidations- und Konkursbilanzen sollen die wirklich erzielbaren Versilberungswerte der Vermögensmasse unter Berücksichtigung der Verkaufsdringlichkeit darstellen. Außer diesen gesetzlichen kommen noch andere privatwirtschaftspolitische Momente hinzu, welche die Bewertung des Vermögens in der Bilanz beeinflussen, beispielsweise die Dividenden- und Abschreibungspolitik. Man mache sich die Vorgänge an einem schematischen Beispiel einmal klar:

α) In den privatwirtschaftlichen Aufzeichnungen des *Verkäufers* erscheint der Verkaufspreis der verkauften Maschine mit 15 000 M. unter den Debitoren. Der Bilanzwert der Forderung setzt sich aus dem *Selbstkostenwert* und dem Gewinnaufschlag zusammen. Die Selbstkosten können in einer gut organisierten Unternehmung mit relativer Genauigkeit berechnet werden. In anderen Unternehmungen ist es ein Schätzungswert auf Grund mangelhafter rechnerischer Unterlagen. Auch der Anteil des Einzelfabrikats an den gesamten Unternehmungskosten läßt sich mit größerem oder geringerem Genauigkeitsgrad schätzen. Für zwei Produzenten, die unter sonst gleichen Voraussetzungen und Bedingungen produzieren und dasselbe Fabrikat erzeugen, wird der Selbstkostenwert regelmäßig verschieden sein, weil die Berechnungsmethoden nicht uniform sind und ihre Genauigkeit im Ergebnis verschieden ist. Das gleiche wirtschaftliche Gut kann schon bei seinen Produzenten verschieden objektiven Tauschwert haben.

Ob die Buchforderung auf Grund des Kaufvertrages den nomi-

nellen Wert hat, hängt von der Zahlungsfähigkeit des Käufers ab und wird erst nach Ablauf der Kreditfrist, also in Zukunft feststellbar. Es ist Aufgabe der Verwaltungspolitik des Unternehmers, diesen Hoffnungswert der Forderung endgültig zu sichern.

β) Der *Erwerber der Maschine* schreibt auf die Eingangsseite des Maschinenkontos 16 000 M. (= Anschaffungskosten oder Buchwert). Die Bezugskosten von 1000 M. erhöhen den Anschaffungswert, bilden einen Bestandteil des Erwerbspreises. Andere Unternehmer verrechnen nur 15 000 M., d. i. der Betrag der Lieferantenrechnung als Vermögenskosten (Buchwert), die Nebenkosten von 1000 M. als Ertragskosten, privatwirtschaftlich ausgedrückt als Unkosten. Diese fehlerhafte Verrechnung der Anschaffungskosten schmälert im Anschaffungsjahr das Unternehmereinkommen zu Unrecht, vermindert aber auch das steuerpflichtige Einkommen — eine nicht immer unerwünschte Nebenwirkung. Gesetzlich, d. h. handelsrechtlich ist es nicht verboten, Vermögenskosten, also Bestandteile der Anschaffungskosten als Ertragskosten (Unkosten) zu verrechnen. Solange die Rechte Dritter, fremder Wirtschaftseinheiten nicht geschmälert werden, ist gegen eine derartige Unterwertung auch wirtschaftlich wenig einzuwenden.

Bei wirtschaftlich richtiger Verbuchung sind demnach die *Anschaffungskosten* oder, wie das HGB. (§ 261) sagt, ist der *Anschaffungspreis* für die Käufer der gleichen Güter eines Verkäufers bei gleichen Verkaufspreisen und Bezugskosten gleich, in unserem Falle 16 000 M. Buchwert.

γ) Der *Bilanzwert der Maschine* wird durch Abschreibungsbewertung — eine indirekte Bewertungsmethode — ermittelt. Abschreibungen sind, insoweit sie der Brauchbarkeitsminderung angemessen sind, Unternehmungskosten und damit Bestandteile der Selbstkosten. Übermäßig hohe Abschreibungen — Bilanzabschreibungen im Gegensatz zu den Selbstkostenabschreibungen — mindern den berechneten Unternehmererfolg dergestalt, daß das wirkliche Unternehmereinkommen größer ist als das rechnungsmäßig ermittelte, daß also die wirkliche und die berechnete Rentabilität des Unternehmerkapitals differieren.

Für die von einer Unternehmung *hereingenommenen*, im Tauschverkehr *erworbenen* Güter kommen für den Unternehmer zunächst Verkehrswerte, d. h. hier *Anschaffungs-* bzw. Erwerbs*kosten* in Betracht. Die Teile des Anlagevermögens scheiden mit ihrem Übergang in den festen Besitz einer Unternehmung aus dem Verkehr aus. Für ihre Wertschätzung kommen Verkehrswerte nicht mehr in Betracht. Wie der Unternehmer diese Teile seines Vermögens innerhalb der gesetz-

lichen Grenzen weiterhin *bewertet*, ist rein subjektiv, d. h. willkürlich. eine Willkür, die in der Regel nach festen Grundsätzen vor sich geht, häufig aber auch grundsätzlich „ohne Grundsatz". Daß solche Gebrauchsgüter in ihrer Wertschätzung so sehr von den sachlichen Eigenschaften und der persönlichen Auffassung abhängig sind, und von den Anschaffungskosten abgesehen, ein zuverlässiger Wertmaßstab fehlt, dadurch erklären sich die Abweichungen der Werttaxen, wenn eine Schätzung des Vermögens erforderlich wird.

Für den Besitz an Umsatzvermögen kommen gleichfalls zunächst nur die Anschaffungs*kosten* in Frage; der Tauschwert ist mit dem Kostenwert gleichbedeutend.

Für den privatwirtschaftlichen Wertbegriff, also vom subjektiven Unternehmerstandpunkt, von Bedeutung sind: a) *die Bewegungsrichtung bei der Besitzübertragung von Gütern und* b) *die Verwendung der Güter in der eigenen Wirtschaft*, Momente, die für den volkswirtschaftlichen Wertbegriff, für die Wertschätzung eines Gutes in der Verkettung der Einzelwirtschaften zu einer Gesamtwirtschaft kaum in Betracht kommen. Wir müssen unterscheiden zu a):

a) 1. Güter, die sich bereits im Eigentum des Unternehmers befinden; a) 2. Güter, die erst durch Erwerb oder Herstellung Objekt des Wirtschaftens einer Unternehmung werden; a) 3. Güter, die auf dem Eigenbesitz in das Eigentum oder in den Besitz einer fremden Unternehmung übergehen.

Zu a) 1: Für die Güter dieser Gruppe gilt, was über den Buch- und Bilanzwert gesagt wurde.

Zu a) 2: Für Güter, die erst Objekt des Wirtschaftens werden. sei es durch Kauf- bzw. Werkvertrag, sei es durch Selbsterzeugung, wird der privatwirtschaftliche Wert durch die *Kosten* bestimmt. Das gleiche gilt für Dienstleistungen, die eine Unternehmung in Anspruch nimmt. *Der Kostenbegriff ist privatwirtschaftlich weitaus wichtiger als der Wertbegriff.*

Zu a) 3: Für Güter, die *aus dem Besitz* einer Unternehmung in den Besitz (Pacht, Miete oder anders geartete Sachleihe) oder in das Eigentum einer anderen Unternehmung gegen Entgelt übergehen, ist der *Preis maßgebend* (Pacht-, Mietpreis, Leihzins, Verkaufspreis).

Zu b): Die Güter der Gruppe a) 2 werden zum Gebrauch oder zum Verbrauch erworben; Gebrauchsvermögen (das stehende Kapital der Sozialwirtschaftslehre), Umsatzvermögen (flüssiges Kapital). *Maßstab der privatwirtschaftlichen Wertschätzung sind wiederum die Kosten der Erwerbung* oder, sofern sie in außerordentlichen Fällen kostenlos

erworben werden (wie Schenkung, Erbschaftsübereignung einer Unternehmung oder einzelner Vermögensteile) ihr Buchwert.

§ 38. *Wir fassen zusammen;* Der Wertbegriff der Sozialwirtschaftslehre, der sich auf den Wert als philosophische Kategorie aufbaut, hat für das Wirtschaftsleben nicht die große Bedeutung, welche die literarische Produktion über dieses Thema vermuten läßt. Der abstrakte Begriff muß durch ein wirtschaftliches Bestimmungswort konkretisiert werden. Für die Privatwirtschaftslehre der Unternehmung ist der Wertbegriff fast bedeutungslos.

Der wirtschaftliche *Wert* eines Gutes — im Gegensatz zu nicht wirtschaftlichen Wertschätzungen, z. B. Liebhaberwert — *ist Brauchbarkeit für einen bestimmten Zweck:* Für den Genuß in der Konsumwirtschaft (Nutzungswert), zur dauernden Verwendung in der Erwerbswirtschaft (*Gebrauchswert*) oder für den Tauschverkehr (*Tauschwert*). Grundlage des Wertes ist ein Urteil über das Maß von Bedeutung für die Wirtschaft. Die Wertung kann *subjektiv* (individuelles Einzelurteil) oder *objektiv* sein (verallgemeinert, Werturteile einer Vielheit von Personen mit dem gleichen Ergebnis). Die wirtschaftliche Brauchbarkeit eines Gutes wird an einem anderen Gut gemessen. Allgemeiner Wertmesser ist das Geld. Geld ist jedoch nicht der Wert selbst. Eine neuartige Werkzeugmaschine wird für 15 000 M. gekauft. Der Käufer „wertet“ die Maschine für die Zwecke seines Erwerbes höher als das Geld, der Verkäufer schätzt 15 000 M. Geld höher als die veräußerte Sache.

Der wirtschaftliche Wert ist *nicht identisch mit Kosten* und *Preis*. Die *Kosten* sind mehr oder weniger vollkommene oder unvollkommene Unterlagen für die Wertermittlung, eine Hilfe für das Werturteil, wie der Preis, der Ertrag und der Nutzen; z. B. Schenkungen und Erbgang einer Unternehmung mit dem Gesamtvermögen, Kosten und Wert eines Patents, Wertsteigerungen des eingelagerten Weins ohne erheblichen Kostenaufwand. Das Gehalt eines Angestellten (Kosten der Unternehmung) und die Wertschätzung seiner Arbeitsleistung für die Unternehmung sind verschieden.

Auch der *Preis* ist *nicht* Wert. Es gibt wirtschaftliche Güter, die einen Wert, aber keinen Preis haben, z. B. Güter ohne Umsatz, wie Unternehmerarbeit, Ruf der Firma. Die Gebühren (das sind einseitig auferlegte, im voraus nach festen Sätzen und Normen bestimmte besondere Vergütungen für Benutzung von Anlagen, Anstalten und Einrichtungen) bringen den Wert der Benutzung nicht zum Ausdruck [1]).

[1]) Man kauft eine Ware in einer Menge von n kg auf eigene Gefahr zum Preise von 5 je kg; Bezugskosten b. Beim Eintreffen ist die Hälfte der

Der *Gebrauchswert* der Konsumwirtschaft ist Wertschätzung durch Nutzen und interessiert hier nicht. Der erwerbswirtschaftliche Gebrauchswert wird durch die *Kosten* der Anschaffung und Unterhaltung sowie die *Bedeutung* eines Gutes *für die Ertragswirtschaft bestimmt.* Die Wertung ist eine subjektive private Einzelbewertung, das Werturteil nicht immer einwandfrei in Geld ausdrückbar (Tauglichkeit zum Gebrauch, § 459, 633 BGB.).

Der *Tauschwert* eines Gutes ist Brauchbarkeit zum Tausch gegen andere Güter. Er kann subjektiv oder objektiv sein. Für die Preisbewertung im Handelsverkehr kommt vorzugsweise der objektive Tauschwert der Güter in Betracht. Wo das Gesetz vom „Wert" spricht, meint es regelmäßig den objektiven Tauschwert (z. B. § 818 BGB., § 429 HGB.). Dieser kann auf privater (z. B. Preisbemessung bei Kauf-, Werk-, Dienstverträgen, Taxierung des Versicherungswertes) oder obrigkeitlicher *Einzelbewertung* oder aber auf der Wertschätzung der Gesamtheit von Wirtschaftssubjekten (eines bestimmten Ortes und zu einer bestimmten Zeit) beruhen. Der durchschnittliche objektive Tauschwert heißt *Verkehrswert* oder *gemeiner Wert* (z. B. § 430 HGB.). Die Durchschnittswertung eines Tauschgutes auf einem für dessen Umsatz bestimmten *Markt* heißt *Marktpreis* (unrichtig, aber allgemein angewendet, besser Marktwert, Börsenwert, Kurswert = Marktwert von Geldsorten und Geldpapieren).

Für die vertraglichen Preisbemessungen kommt häufig auch der subjektive Tauschwert als Grundlage in Betracht. Den an Geld gemessenen Tauschwert nennt das Gesetz auch *Verkaufswert* (vergangener, gegenwärtiger, künftiger) [1]).

Wert, Wertmaß (Geldbetrag), Kosten und Preis werden im Sprachgebrauch häufig vermengt und miteinander verwechselt. Die Schätzungsgrundlage für den privatwirtschaftlichen Wert sind entweder die Kosten oder der Ertrag.

Die Wertermittlung.

§ 39. Die Sozialwirtschaftslehre gibt uns, soweit ich übersehen kann, keinerlei Anhaltspunkte für ein Verfahren, wie der volkswirt-

---

Ware verdorben, der Anschaffungs*preis* ist n · 5, die Anschaffungs*kosten* sind (n · 5 + b), der *Kostenwert* des brauchbaren Restes ist $\frac{(n \cdot 5 + b)\,2}{n}$ je kg, ohne daß der objektive Tauschwert gestiegen ist.

[1]) Über die juristische Wertlehre vgl. *M. Wolff*, „Der Wert", in *Ehrenberg*'s Handbuch des gesamten Handelsrechts, Bd. IV, 1, S. 20 f., Leipzig 1917.

schaftliche Gebrauchs- und Tauschwert ermittelt werden kann. Die Privatwirtschaftslehre kann auf die Erörterung der *Berechnungsmöglichkeiten und ihrer Technik* nicht verzichten. Wert heißt hier stets der in *Geld* schätzbare Wert. Der Wertbetrag ist der ziffernmäßig ausgedrückte Geldwert eines Gutes. Wiederholend sei darauf hingewiesen, daß ein beträchtlicher Teil des Vermögens Mittel zum Zweck der Erzielung eines Ertrages sind. Die Erwerbungsmittel verursachen Kosten.

Die Notwendigkeit der Selbsteinschätzung, d. h. der Bewertung von Vermögensgegenständen (und Schulden) ergibt sich für jede Wirtschaftseinheit, wenn „die Lage des Vermögens" für bestimmte Zwecke ermittelt werden soll, z. B. bei Steuererklärungen, Erbschaftsauseinandersetzungen usw. Buchführungspflichtige Unternehmungen sind gesetzlich verpflichtet, einmal jährlich für einen bestimmten Tag ein Verzeichnis der Vermögensgegenstände und der Schulden anzufertigen und „dabei den *Wert* der einzelnen Vermögensgegenstände anzugeben" (§ 39 HGB.). Die Subjektivität des Werturteils tritt gerade bei Unternehmungen augenfällig in Erscheinung. Die Bewertung der Vermögensgegenstände wird durch ihren Zweck und die äußeren Umstände bestimmt. Die einzelnen Teile des Vermögens werden bei außerordentlicher Veränderung in der Geschäftsführung, z. B. im Konkurs- oder bei der Auflösung oder bei der Umwandlung der Rechtsform der Unternehmung, bei der Fusion und bei dem Verkauf, bei der Auseinandersetzung mit einem ausscheidenden Gesellschafter oder dessen Erben, endlich im Falle der Sanierung anders gewertet werden als bei normaler Fortsetzung der Unternehmertätigkeit, wo die jährliche Wertermittlung des Vermögens und der Schulden nur Mittel zum Zweck der Ertragsberechnung eines Wirtschaftsjahres, nicht Selbstzweck ist.

Wert im Sinne der zitierten gesetzlichen Bestimmungen bedeutet Geldbetrag, wie er sich aus der *Summation der Kosten* für die Anschaffung oder Herstellung oder aus der Multiplikation der Menge mit der *Preiseinheit* (Tagespreis, Erwerbspreis) ergibt. Dieser so gefundene Wert der Vermögensgegenstände hat mit dem volkswirtschaftlichen Wertbegriff an sich nichts zu tun. Die Kosten oder der zeitige Preis (Veräußerungswert) bilden die Obergrenze der gesetzlich zulässigen Wertschätzung bzw. Berechnung des Wertbetrages.

Die *Technik der Wertermittlung* [1]) in dem Sinne einer quantitativen Geldrechnung ist für die einzelnen Vermögensgegenstände einer Unternehmung nicht einheitlich.

---

[1]) Literaturangaben vgl. S. 120; überdies *Schmalenbach* in seiner Zeitschrift 1919, §§ 137—161 *Reichsabgabenordnung.*

1. *Geld*, d. h. Währungsgeld, Kreditgeld oder Scheidemünzen und Papiergeld muß von Rechts wegen mit dem staatlich vorgeschriebenen *Nennwert* bewertet werden; der reale Sach- und Metallwert, die Kaufkraft des Geldes im Inland und im Ausland bleiben außer Betracht.

2. Für andere Vermögensgegenstände besteht eine *gesetzliche Gebundenheit* der Wertberechnung im Interesse Dritter (der Gläubiger der Unternehmung sowie, in einigen Fällen, der Gesellschafter, z. B. der Aktionäre, die kapitalbeteiligt, aber von der Unternehmerarbeit ausgeschlossen sind). Der Gesetzgeber gibt im öffentlichen Interesse eine Obergrenze für die Wertermittlung (§ 40, 261 HGB.), läßt jedoch dem subjektiven Ermessen bis zu dieser Grenze den weitesten Spielraum. Die Höchstgrenze bildet im allgemeinen der Veräußerungswert, also der Verkaufspreis (§ 40), in Sonderfällen der Anschaffungs- oder der Herstellungs*preis* (§ 261), besser die Anschaffungs- und Herstellungs*kosten.* Das Gesetz spricht von Anschaffungs- und Herstellungspreis und schließt sich damit dem kaufmännischen Sprachgebrauch an, der unter Preis auch das Entgelt für die Verkaufseinheit versteht.

3. Die Vermögensteile werden einzeln, gruppenweise oder insgesamt bewertet: *Einzel-*, *Gruppen-* oder Serien- und *Gesamtbewertung*, d. h. Wertberechnung im ganzen; z. B.: die Arbeits- und Kraftmaschinen stückweise oder gleichartige Maschinen gruppenweise, endlich für die Maschinen aller Art die verausgabten Gesamtkosten. Ein anderes Beispiel der Pauschalbewertung: Das im Betrieb der Land- und Forstwirtschaft auf eigenem, selbst bewirtschaftetem Grundstücke dienende Anlage- und Betriebsvermögen wird bei der Ermittlung des Grundstückwertes mit berücksichtigt und nicht als besonderer Vermögensteil in Ansatz gebracht (Preußisches Ergänzungssteuergesetz 1893; Ausführungsanweisung Artikel 11); hingegen wird der aus dem Vorjahre vorhandene, zum Verkauf bestimmte Vorrat an Erzeugnissen neben den Grundstücken und dem Wirtschaftsinventar als selbständiges Vermögensstück bewertet.

Die Kollektivwertung läßt die individuellen Wertverschiedenheiten (z. B. verschiedenes Betriebsalter, verschiedene Benutzungsdauer bei gleichem Alter) außer Ansatz. Es ist eine Durchschnittsbewertung mit allen Vorzügen und Nachteilen einer Durchschnittsberechnung.

4. Die Wertermittlung der Vermögensteile ist entweder eine *direkte* oder eine *indirekte.* Die *direkte* Wertermittlung berechnet oder schätzt positiv den Wert der einzelnen Vermögensgegenstände oder Vermögensgruppen durch Inventarisierung, d. i. Bestandsaufnahme der vorhandenen Mengen und Preisberechnung (Einzel- oder Durchschnittspreis); z. B.: Lagerbestände an Rohstoffen und Hilfsmaterialien,

Handelswaren, Fabrikaten, börsengängigen Wertpapieren. Die *indirekte* Bewertung schätzt negativ den Minderwert oder Verlust, der einer früheren Wertermittlung gegenüber (Bilanzwert des letzten Jahres, dem Buchwert) entstanden ist oder entstehen wird (*Abschreibungsbewertung*), z. B.: die einzelnen Teile des beweglichen und des unbeweglichen Anlagevermögens, wie Maschinen, Werkzeuge, Einrichtungsgegenstände, Grundstücke, Fabrik- und Verwaltungsgebäude, Betriebsanlagen; immaterielle Güter wie Verlagsrechte, Patente, Konzessionen, Buch- und Wechselforderungen (vgl. *Selbstkostenberechnung*, S. 226 ff.).

5. Das allgemeine preußische Landrecht (Teil I, Titel 2, § 109 f.) bestimmte: Der Nutzen, welchen eine Sache ihrem Besitzer leisten kann, bestimmt den *Wert* derselben. a) Der *gemeine Wert* ist der Nutzen, welchen die Sache einem jeden Besitzer gewähren kann; b) der *außerordentliche Wert* einer Sache erwächst aus der Berechnung des Nutzens, welchen dieselben nur unter gewissen Bedingungen oder Verhältnissen leisten kann (z. B. Zwangsverkauf, Verwandtschaftsinteressen beim Grundstücksverkauf); c) der *Wert der besonderen Vorliebe* entsteht aus bloß zufälligen Eigenschaften oder Verhältnissen einer Sache, die derselben in der Meinung ihres Besitzers einen Vorzug vor allen anderen Sachen gleicher Art beilegt.

Die Steuergesetzgebung hat den Begriff des gemeinen Wertes übernommen [1]). Er entspricht in der Regel dem Geldbetrag, den jeder Besitzer im Falle des Verkaufs für die Sache erzielen kann, wobei besondere Verkaufszufälligkeiten auszuschließen sind, z. B. unverhältnismäßig hoher oder niedriger Verkaufspreis, Konjunktur, Liebhabereien. Der gemeine Wert ist also im wesentlichen gleichbedeutend mit Verkehrs- oder Tauschwert. Er kann sowohl durch den *Verkaufswert* als auch durch den *Ertragswert* dargestellt werden, ohne daß Verkauf und Ertrag unbedingt und regelmäßig mit dem gemeinen Wert gleichbedeutend sind. Beide Werte unterscheiden sich durch die Art ihrer Ermittlung. Der *Ertragswert* wird durch Kapitalisierung des dauernd durchschnittlichen jährlichen Ertrages gefunden [2]). (§ 152 Reichsabgabenordnung., § 18 Reichsnotopfer.)

---

[1]) § 138 Reichsabgabenordnung.

[2]) Andere privatwirtschaftlich wichtige Werte sind: der *Beleihungs-* oder *Sicherheitswert* von Vermögensteilen im Kreditverkehr; der *Feuerkassenwert* der Gebäude, der nach den hierfür angewendeten Schätzungsgrundsätzen ganz erheblich von dem gemeinen Wert abweichen kann; der *Enteignungswert* von Grund und Boden pflegt regelmäßig höher zu sein als der gemeine Wert, da bei dessen Ermittlung besondere Umstände in Betracht kommen. Über Kurswert, Bilanzwert, Buchwert vgl. S. 108.

Die Vermögensgegenstände sind nach ihrer jeweiligen Zweckbestimmung zu beurteilen. Die Möglichkeit anderweitiger Benutzung darf nicht in Betracht gezogen werden. Z. B. ein zwecks künftiger Erweiterung der Produktionsanlagen angeschafftes, noch unbenutztes Grundstück darf nicht mit seinem Verkaufswert als Baustelle bewertet werden. Ob diese Grundstücke in der Zwischenzeit einen Ertrag abwerfen oder nicht, ist gleichgültig. Im allgemeinen: Ob Vermögensgegenstände dem Besitzer einen Ertrag gewähren oder nicht, kommt für die Bewertung nur insofern in Betracht, als die Höhe des Ertrages auf die Bewertung des Wertes bestimmenden Einfluß haben kann. Hingegen muß bei Grundstücken, die zur Veräußerung bestimmt sind (Spekulationsgrundstücke), die Erwartung künftiger gewinnbringender Veräußerung insoweit berücksichtigt werden, als der Handel schon gegenwärtig eine Preissteigerung bewirkt, beispielswiese die Möglich keit der Ausbeutung von Mineralschätzen.

Der *gemeine Wert* (als Grundlage der Steuerberechnung) ist, das lehren die Beispiele, der objektive Tauschwert, jener Wert, den eine Sache nach ihrer objektiven Beschaffenheit für *jeden* Besitzer hat. Der Gesetzgeber und die Wirtschaftspraxis geben sich alle Mühe, diesen gemeinen, d. h. allgemeinen Wert rechnerisch zu ermitteln. Beide nehmen an, daß es einen allgemeinen Wert mit Ausschluß des subjektiven und der besonderen Verhältnisse und Umstände gibt, und daß er sich ermitteln läßt. Verkaufswert, Kosten der Reproduktion (der Neubeschaffung), Ertragswert (Reinertrag, Miets-, Pachtertrag), in anderen Fällen Grundsteuer-Reinertrag für ländliche Grundstücke und Gebäude, Nutzungswert für städtische Grundstücke, Taxen (des Gerichts, der Landschaften, der Feuerkassen, der Feuerversicherungsgesellschaften und Hypothekenbanken, Sparkassen und städtischen Ämter) sind stets nur technische Hilfsmittel, Maßstäbe zur Ermittlung des Wertbetrages in Geld.

Prüfen wir die *Objektivität der Maßstäbe* an einigen Beispielen. Der Börsen- und Marktwert ist es nur in beschränktem Maße. Zunächst scheiden die Terminpreise aus, sie gelten für nicht präsente Waren und Wertpapiere. Von den Kassenkursen und -preisen kommen nur die wirklich bezahlten, nicht die reinen Angebots- (Brief-) und reinen Nachfrage- (Geld-) kurse in Betracht; es sind Kurse ohne Umsatz, Preise, die der Verkäufer oder der Käufer anlegen wollte, ohne wirklich ins Geschäft zu kommen. Der Umsatzkurs („bezahlt") gilt stets nur für jenen Teil der börsen- bzw. marktgängigen Waren und Wertpapiere, die ihrer Menge und Beschaffenheit nach den Börsenbedingungen, d. h. den Anforderungen der Börsentechnik entsprechen und

gerade an dem betreffenden Tag im Markt gehandelt wurden, also für einen Bruchteil der gesamten Vorräte. Wer die Technik der Feststellung des Börsenpreises und die den Börsenmarkt bestimmenden Einflüsse kennt, weiß, wie viele unsachliche, subjektive und spekulative Faktoren neben den sachlichen wirtschaftlichen Preisbestimmungsgründen von Angebot und Nachfrage in Betracht kommen. Wenn beispielsweise nur $^1/_{10}$ des Gesamtaktienkapitals einer Unternehmung marktgängig, der Rest in festem, unveräußerlichen Besitz ist, so wird das Mißverhältnis zwischen umlaufenden und in festen Händen sich befindlichen Aktienmaterial zweifellos den Kurs dieser Aktien in einer Weise beeinflussen, der weder dem Ertragswert des in Aktien angelegten Geldkapitals (Dividende im Verhältnis zu den Anschaffungskosten) noch dem „inneren" Wert der Aktien (mit Einrechnung der stillen Reserven) entspricht. Für Daueraktionäre hat dieselbe Aktie einen anderen Wert als für spekulative Aktionäre (Aktienagioteure, Kursspekulanten). Auch werden die gleichen Aktien an den einzelnen deutschen Börsen am gleichen Börsentag zu verschieden hohen Kursen gehandelt.

Der *Ertragswert* ist ein kapitalisierter Rentenwert; er wird ermittelt durch Kapitalisierung des dauernd durchschnittlichen jährlich erzielten Ertrages. Schon die Berechnung des Reinertrages, dessen absolute Zahl ist subjektiv und unterliegt der einzelwirtschaftlichen Nachprüfung. Der Ertrag ist der Lohn für die Unternehmerarbeit, z. B. auf selbst bewirtschafteten, gepachteten oder gemieteten Grundstücken, ist also objektive Wirkung subjektiver Tätigkeit und enthält einen Arbeitswert, der, wenn die Unternehmung von anderen geleitet wird, größer oder geringer sein kann. Der Ertragswert ist ein Kapitalwert, dessen jährliche Zinsen dem dauernd zu erzielenden durchschnittlichen jährlichen Ertrag unter Anwendung eines Zinsfußes gleichkommen, der für *gleichartige Ertragsquellen* erzielt zu werden pflegt. Dieser Zinssatz ist örtlich und für die einzelnen Ertragsquellen verschieden; keinesfalls kann die Kapitalisierung mit dem landesüblichen Zinsfuß berechnet werden (vgl. S. 25).

Die Buchführung ist nicht immer imstande, den Ertragswert als Funktion einer Produktionsanlage oder einer Arbeit in seiner Reinheit zweifelsfrei darzustellen. Außergewöhnliche Spekulationsgewinne, Buchgewinne, Gewinne aus Geldgeschäften und der Kapitalanlage, Zinsenzuwachs aus besonders angelegten Reservefonds u. a. m. stecken zwar im Jahresreingewinn. Ob sie jedoch im Sonderfall dem Ertragswert zuzurechnen sind, ist zweifelhaft.

Über die Subjektivität der Anschauungen der Taxatoren ist kein

Wort zu verlieren. Kurzum: Der gemeine oder objektive Tauschwert ist auch im privatwirtschaftlichen Verkehr ein idealer Wert, zu dessen Ermittlung im allgemeinen nur unvollkommene Hilfsmittel verfügbar sind. Die Kritik dieser Hilfsmittel hat auch den Zweck der Wertermittlung zu berücksichtigen. Es ist für das Ergebnis der Wertberechnung nicht gleichgültig, ob sie beispielsweise für die übliche jährliche Ertragsberechnung in der Bilanz oder für andere Zwecke vorgenommen wird. Es soll aber noch einmal betont werden, daß der gemeine Wert nicht mit dem Verkaufs*wert* (Wertberechnung zu Verkaufspreisen ohne tatsächlichen Verkauf) und nicht mit dem Verkaufs*preis* (dem wirklich erzielten Erlös) identisch ist. In vielen Fällen wird der Ertragswert objektiver sein, weil sich die einzelnen Faktoren seiner Berechnung leichter objektivieren.

6. *Fortlaufende fundierte Einnahmen*, die auf einem besonderen Rechtstitel beruhen (z. B. Vertrag, Verschreibung, letztwillige Verfügung), wie Apanagen, Renten, Leibrenten, Lebensversicherungen, welche also weder mittelbar noch unmittelbar ein Entgelt für persönliche Arbeit darstellen, sind zunächst Einkommen des Empfangsberechtigten. Sie haben einen Vermögenswert, sind Vermögen, ohne Kapital zu sein. Die noch nicht fälligen Ansprüche der Lebens-, Kapital- und Rentenversicherung werden beliehen, verpfändet und von den Versicherungsanstalten selbst zurückgekauft. Die Wertbestimmung solch periodischer Hebungen ist nicht einfach. Bei immerwährenden Nutzungen und Leistungen wird in der Reichsabgabenordnung das 25fache, im preußischen Erbschaftssteuergesetz (1891, § 15) das 20fache des einjährigen Betrages, bei Leistungen von unbestimmter Dauer das 12½fache des Kapitalwertes angenommen. Ist das Recht auf Lebenszeit des Berechtigten beschränkt, bestimmt sich der Kapitalwert nach dem zur Zeit der Wettberechnung erreichten Lebensalter der Person [1]), bei deren Tod das Recht erlischt (§ 145 Rchsabg.O.). Als Kapitalwert noch nicht fälliger Ansprüche aus Lebens- usw. Versicherungen werden zwei Drittel der eingezahlten Prämien oder Kapitalbeträge oder der nach den Grundsätzen der Versicherungsanstalt berechnete Rückkaufs wert in Ansatz gebracht [2]).

---

[1]) z. B. bei einem Lebensalter von 15—25 Jahren das 17 fache
25—35 ,, ,, 16 ,,
35—45 ,, ,, 14
45—55 ,, ,, 12 ,,

[2]) Auf die Einzelheiten der *Taxation* kann hier nicht eingegangen werden. Als literarische Hilfsmittel werden empfohlen: *Technische Anleitung* vom 26. Dezember 1893 für die erstmalige Schätzung des Wertes der Grund-

7. *Verzinslichen Forderungen* wird der Geldwert der rückständigen Zinsen hinzugerechnet, sofern die Zinsen einbringlich sind und den Charakter von Kapital angenommen haben.

Noch nicht fällige, aber einbringliche Zinsen (beispielsweise auf Anlagepapiere des Börsenhandels, Hypothekenforderungen, Bankguthaben) wachsen dem Kapital zu und gleichzeitig dem Einkommen. Sie gehören in den Berechnungen der Kaufleute sowohl in die Vermögensbilanz (Aktiva) wie auch in die Ertragsbilanz als Gewinn. Vom Kapitalwert unverzinslicher befristeter Forderungen werden für die Zeit bis zur Fälligkeit die landesüblichen Zinsen in Abzug gebracht. Bei diskontiertem Wechsel bildet der Diskont Einkommen, Ertragsvermehrung, weshalb bei der Wertermittlung solcher Kapitalforderungen der Diskont vom Nennwert des Wechsels in Abzug gebracht wird (Grundriß I, S. 193; II, S. 156).

8. Besonders schwierig ist die Wertermittlung *selbständiger ausschließender Vermögensrechte*, wie Bergwerkseigentum, Urheber- und Patentrechte, Apothekerprivilegien und andere gewerbliche Gerechtigkeiten (dem Firmenrecht fehlt der Charakter der Selbständigkeit, es bildet keinen Vermögenswert, § 23 HGB.). Die Hoffnung auf künftige gewinnreiche Verwertung der Ausnutzung des Rechts muß außer Betracht bleiben. Der Kaufpreis für derartige Rechte im freien Verkehr, Schätzung des zeitigen Jahresertrages unter Berücksichtigung der wahrscheinlichen Dauer des Ertrages und dessen Kapitalisierung bilden Anhaltspunkte für die Ermittlung des Schätzungswertes.

Abschnitt 9.

Der Preis.

§ 40. A. Roh-Ertrag und Kosten einer Unternehmung sind von den *Preisen* für Sachgüter und Arbeit abhängig. Untersuchen wir zunächst Wert und Preis in ihren privat*rechtlichen* Beziehungen. 1. Der Verkäufer haftet dem Käufer dafür, daß die Sache nicht mit Fehlern behaftet ist, die den *Wert* oder die Tauglichkeit zu dem gewöhnlichen

---

stücke behufs Veranlagung zur Ergänzungssteuer, zitiert bei *Gauß*, Die Ergänzungssteuer in Preußen, Berlin 1894, S. 78—166; *van der Goltz*, Landwirtschaftliche Taxationslehre, 3. Aufl., Berlin 1903; *Aereboe*, Die Taxation von Landgütern und Grundstücken. Berlin 1912; *Kampf*, Der Grundstückswert, Berlin 1916; *Prange*, Die Theorie des Versicherungswertes in der Feuerversicherung, insbes. II. Teil, 1. u. 2. Buch, Jena 1902/07.

oder dem nach dem Vertrag vorausgesetzten Gebrauch aufheben oder mindern (§ 459 BGB.). Die Sache muß die zugesicherten Eigenschaften haben. Bei einer wesentlichen Minderung des *Wertes eines Pfandes*, beispielsweise wegen Sinken des Preises, kann der Pfandnehmer anderweitige Sicherheit verlangen oder das Pfand öffentlich versteigern lassen (§ 1218 BGB.). Bei der Erbteilung und der Berechnung des Pflichtanteils wird der *Wert des Nachlasses* zur Zeit des Erbfalles zugrunde gelegt, der durch Schätzung zu ermitteln ist. Die vom Erblasser getroffene Wertbestimmung ist nicht maßgebend. Wenn der Erblasser angeordnet hat, daß ein ihm gehöriges Landgut nicht zum Ertragswert von den Erben zu übernehmen ist, so ist dieser Übernahmepreis nur maßgebend, wenn er den Ertragswert erreicht oder den (amtlichen oder durch Sachverständige ermittelten) Schätzungswert nicht übersteigt (§ 2311 BGB.). Die *Wertminderung* (eines Pfandes, eines Grundstücks) kann durch eine *objektive Verschlechterung* des Pfandgrundstückes (beispielsweise Elementarereignis, regelmäßige Abnutzung, veränderte Richtung des Verkehrs) oder durch ein *subjektives Verschulden* des Besitzers (beispielsweise Unterlassung der Weiterversicherung, Verfallenlassen, Unterlassen der notwendigen Ausbesserungen) bedingt sein (§ 1133 BGB., § 17 Hypothekenbankgesetz). Bei der Auseinandersetzung mit einem ausscheidenden Gesellschafter ist der *Wert des Gesellschaftsvermögens*, wenn erforderlich, durch Schätzung zu ermitteln.

2. Ein Pfand kann aus freier Hand durch einen Handelsmakler zum Börsen- oder Markt*preis* oder durch Versteigerung zum laufenden Preis veräußert werden (§ 1221 BGB., § 385 HGB.). Die einzelnen Vermögensgegenstände sind nach dem Wert in die Schlußbilanz anzusetzen, der ihnen in dem Zeitpunkt beizulegen ist, für welchen die Aufstellung stattfindet (§ 40 HGB.). Die Obergrenze bildet der *Herstellungs-* oder *Anschaffungspreis*, sofern Börsen-, Markt- oder Veräußerungspreis diesen übersteigen. Anlage- und Gebrauchsgüter dürfen ohne Rücksicht auf einen geringeren Wert zum Anschaffungs- oder Herstellungspreis eingesetzt werden, wenn ein der Abnutzung entsprechender Betrag in Abzug gebracht wird (§ 261³ HGB.).

B. Diese kleine Blütenlese aus dem Privatrecht zeigt, daß auch der Gesetzgeber Wert und Preis unterscheidet. Im Preis kommt der Gebrauchswert überhaupt nicht, der objektive (volkswirtschaftliche) Tauschwert und der subjektive (privatwirtschaftliche) nicht immer zum Ausdruck. *Der Preis ist die Menge von Geldeinheiten, die im Tauschverkehr für ein Gut gegeben wird* (*Philippovich* I, S. 261), ist demnach eine verkehrswirtschaftliche Tatsache. Ein Gut hat einen Preis, wenn

es Gegenstand des Verkehrs ist. Ein Preis ergibt sich zunächst aus der privatwirtschaftlichen Verkettung der Erwerbswirtschaften bzw. der Einzelwirtschaften, dann aus der Verkettung der Volkswirtschaften, also aus weltwirtschaftlichen Beziehungen. Der Weltmarktpreis liegt außerhalb der einzelwirtschaftlichen Machtsphäre.

Es gibt eine Menge Dinge, die einen Wert, aber keinen Preis haben. Wie unendlich wertvoll, mittelbar auch für das Wirtschaftsleben eines Volkes, sind beispielsweise die Errungenschaften der medizinischen Wissenschaft, die weitblickende Unternehmerarbeit, kurz das organische Kapital der Geistesarbeiter, das ihnen ein Einkommen sichern kann. Der Arbeitswert des Unternehmers wird erst durch den Mangel erkennbar (Tod, Ausscheiden). Patente haben einen hohen Rentabilitätswert für eine Unternehmung auf die Dauer der Schutzfrist. In den Bilanzen erscheint höchstens ihr Kostenwert, der bei eigenen Erfindungen der Unternehmung unverhältnismäßig niedrig sein kann. Einen Preis haben solche Patente erst im Falle der Veräußerung. Gerechtigkeiten, Firmen-, Verlagsrechte, Konzessionen, Kundschaft, kurz die Summe alles dessen, was den „ideellen Wert" einer Unternehmung ausmacht, immaterielle Güter, die den Verkaufswert der Unternehmung als Ganzes beeinflussen, haben ertragswirtschaftliche Bedeutung, aber keinen Preis, solange keine entgeltliche Übertragung der Unternehmung erfolgt.

C. Für die *Preisbildung* können drei Momente wirksam werden: nichtökonomische, privatwirtschaftliche und sozialwirtschaftliche.

a) *Nichtökonomische* Momente sind tatsächlicher oder rechtlicher Zwang, Irrtum, Täuschung, Unkenntnis der Marktlage, künstliche Maßnahmen (*Philippovich* I, S. 262). Auf Täuschung beruht beispielsweise das folgende, in Berlin häufig geübte Verfahren zur Erzielung eines künstlich hochgeschraubten Kaufpreises für Hausgrundstücke: Bauunternehmer errichten für eigene Rechnung Wohngebäude, in der Absicht, die Grundstücke möglichst rasch nach Vollendung und Vermietung mit Gewinn abzustoßen. Der Bauunternehmer bestimmt einen Mindestgewinn, bemißt die Mieten nominell hoch, daß ein bestimmter Reinertrag der Mieten resultiert, weil der Ertragswert als Grundlage für die Preisverhandlungen dient; er sucht möglichst rasch das ganze Haus zu vermieten, läßt sich mehrjährige Verträge unterschreiben, gewährt jedoch bedeutende Mietnachlässe in der Form mietfreier Wohnungsbenutzung auf einige Monate, wodurch der nominelle vertragliche Mietzins effektiv vermindert wird. Die spätere Zahlungsfähigkeit der „Trockenwohner" ist ihm gleichgültig. Der Verkaufspreis ist durch die Mieteinnahmen laut Verträge gegeben. In der Regel bleibt die

wirkliche Rentabilität schon nach dem ersten Jahre des Besitzübergangs hinter der erwarteten zurück. Die Trockenwohner haben die mietfreie Zeit ausgenutzt, verschwinden, verschieben ihre Einrichtungsgegenstände an Strohmänner usw.

Selbst die Markt- bzw. Börsenpreise werden „verschoben“: Ausgleichkurse, das Kursmachen des Emissionshauses vor Festsetzung des Einheitskurses, fortgesetzte Abgabe von Wertpapieren durch Interessenten, um bestimmte, äußerlich nicht ohne weiteres erkennbare Vorteile zu erlangen und manche andere in das Gebiet der Börsentechnik übergreifende künstliche Maßnahmen zur bewußten Beeinflussung des Marktpreises sind bekannt, von dem *Philippovich* (I, S. 262) meint, daß die theoretischen Preisgesetze nur auf den großen Märkten, auf den Börsen in voller Reinheit zu beobachten sind.

b) Die *privatökonomischen* Bestimmungsgründe des Preises [1]), soweit sie wirksam werden, sind Rentabilitäts- und Kostenwert des Gebrauchs- oder des Verkaufsgutes bzw. der Leistung. Dabei ist zu berücksichtigen, ob Kunden- oder Marktproduktion vorliegt, ob der Tausch im freien oder gebundenen Wettbewerb erfolgt.

„Wert und Preis richten sich bei allen Gütern nicht nach den Kosten, sondern Kosten werden nur insoweit aufgewendet, also Produkte und Produktionsmittel nur insoweit hergestellt und verwendet, als die sichere Erwartung besteht, daß die Konsumenten die eigenen Produkte höher schätzen werden“ (*Liefmann*, a. a. O., S. 58). Diese Behauptung trifft in dieser Allgemeinheit nicht zu. Es ist bekannt, daß Unternehmer Aufträge zu verlustbringenden Preisen hereinnehmen, um den Arbeiterstamm in der geschäftsschwierigen Zeit zu erhalten und wenigstens die eisernen Unkosten relativ, auf die Produktionsmenge bezogen, zu verringern.

Bei der Erörterung der Beziehungen zwischen Preis, Wert und Kosten sind, wie früher ausgeführt wurde, die *Richtung des Tauschverkehrs* und die *Zweckbestimmung des Tauschgutes* zu berücksichtigen, d. h. es ist ein Unterschied zu machen zwischen *Anschaffung* und *Veräußerung* von *Gebrauchs-* und *Tauschgütern*. Für den Verkäufer bilden die *Kosten* die wirtschaftlich vernünftige Untergrenze des Verkaufspreises auch dann, wenn dieser sich nicht nach den Produktionskosten richtet, sondern durch einen Markt oder durch eine Interessenvereinigung bestimmt ist. Dann ist zu erinnern, daß auch der Kostenwert bzw. der Selbstkostenpreis *subjektiv* ist nach Art der Berechnung und der Organisation der Unternehmung.

---

[1]) Die subjektiven Momente bei dem Zustandekommen wirklich gezahlter Preise sind in der Sozialwirtschaftslehre wenig berücksichtigt.

Die privatwirtschaftlichen Preise von Gütern sind nach der Produktion oder der Konsumtion orientiert, wobei die Zwischenorganisation des Verkehrs, die Tauschvermittlung, bestimmend eingreifen kann. Danach gibt es Produzenten-, Konsumenten- und Händlerpreise.

1. Die Preise werden von den *Produzenten* bestimmt: α) *Die Preise sind individualisiert nach Abnehmern* (Behörden, Groß- und Kleinabnehmer, Zwischenhändler), nach der Bedeutung des Abnehmers als Rentabilitätsfaktor (beispielsweise ob der Käufer hochrentable oder weniger rentable Güter erwirbt), also nach der Stellung des Käufers innerhalb der Gesamtkäufer, und nach anderen erschöpfend nicht darstellbaren Bestimmungsgründen.

β) Die Preise werden *uniformiert* (*individuelle* Einheitspreise einer Einzelwirtschaft, beispielsweise Listenpreise. Katalogpreise, oder *kollektive* Einheitspreise einer Gemeinschaftsorganisation der Interessenten). Die einzelwirtschaftliche Uniformierung der Preise kann soweit gehen, daß die Produktionsunternehmung überhaupt nur einen Artikel in einer Preislage (Schuhwarenfabriken) oder nur Produkte innerhalb bestimmter Preisgrenzen (Zigarrenfabriken) erzeugt, eine weitgehende spezialisierte Massenfabrikation mit ihren Vorteilen und Nachteilen.

Für die Preispolitik des Produzenten ist seine Stellung in der Wirtschaftsorganisation maßgebend, ob er als Monopolist produziert oder als Konkurrent auftritt, d. h. ob er die Preise seiner Produkte *nach seinen Kosten* bestimmen kann oder ob die Preise durch die Konkurrenten mitbestimmt werden. Organisierte Interessentenvereinigungen der Tauschenden können zu einer völligen Ausschaltung der einzelwirtschaftlichen Preispolitik führen; sie wird dann durch das organisierte privatwirtschaftliche Gesamtinteresse der Mitbewerber abgelöst. Auch der monopolistische Produzent hat die Verhältnisse des Absatzes bei der Preisfestsetzung zu veranschlagen (Kaufkraft, Größe des Umsatzes, Befriedigung eines vorhandenen oder erst zu weckenden Bedürfnisses u. a. m.). Ein vom Konsum orientierter Produzentenpreis ist beispielsweise der Preis des elektrischen Stroms, der nicht durch die Kosten des Produzenten allein, sondern mit Rücksicht auf den Konsumenten nach Art der Verwendung des Stroms differenziert wird.

2. Die Preise werden vom *Käufer vorgeschrieben*, der seine Wertschätzung der künftigen Tauschgüter durch einen bestimmten Höchstkostenwert begrenzt.

3. Je mehr *Zwischenglieder des Tauschverkehrs* sich zwischen Produzenten und Konsumenten einschieben, um so weniger wird die Preisorientierung, d. h. der Einfluß auf die Preisbildung durch den Produzenten oder den Konsumenten erkennbar. Es wird darauf ankommen,

ob die Zwischenglieder der Produktion oder dem Konsum näher sind, d. h. ob sie die Tauschgüter kollektivieren oder distribuieren und welche Machtstellung sie innerhalb des Güterverteilungsprozesses einnehmen.

c) Während bei den nichtökonomischen und privatwirtschaftlichen Preisbestimmungsgründen eine größere oder geringere Aktivität der Tauschenden zu beobachten ist, wirken die *sozialwirtschaftlichen* Bestimmungsgründe derart, daß die Tauschenden sich den Preisgesetzen unterordnen müssen — eine privatwirtschaftlich passive Preisbildung — sofern Käufer und Verkäufer nicht selbst an der Preisbildung beteiligt sind (marktanwesend).

Die Preise werden durch einen *Markt*[1]) bestimmt. Als Märkte kommen in Betracht: Waren-, Effekten-, Geld-, Kapital-, Arbeits- und Grundstücksmarkt. Die Preisbildungsfaktoren der einzelnen Märkte zu untersuchen, geht über den Rahmen dieser privatwirtschaftlichen Arbeit hinaus. Märkte werden durch eine örtliche, zeitliche und sachliche Konzentration von Angebot und Nachfrage charakterisiert. Durch das Prinzip des Wettbewerbes werden Angebot und Nachfrage geregelt. Die Teilnehmer an Märkten übersehen die Bedingungen des Marktverkehrs, die Preisbestimmungsgründe sind generalisiert, offenkundig, so zwar, daß für die privatwirtschaftliche Wertschätzung der Güter oder Leistungen gewisse marktwirtschaftliche Grenzen gezogen sind. Ein Markt im wirtschaftlichen Sinne kann sich nur für solche Tauschgüter bilden, deren wirtschaftliche Qualität eine Verallgemeinerung der Preisbestimmungsgründe für die Konkurrenten ermöglicht.

Aus der Lage der Gesamtwirtschaft eines Volkes und der aus der wirtschaftlichen Verkettung der Volkswirtschaften untereinander entspringenden Weltwirtschaft ergeben sich Einwirkungen auf die Preise, die den sozialwirtschaftlichen Preisbestimmungsgründen zuzurechnen sind. Sie wirken mittelbar auf die Einzelwirtschaft: Hochkonjunktur, Rückgang der Konjunktur, Krisen verschiedener Art und Ursachen.

Wie die Sozialwirtschaftslehre, so kann auch die Privatwirtschaftslehre die Bestimmungsgründe nicht für jeden einzelnen Fall der Preisbildung erörtern. Auch wir müssen uns auf die allgemeinen Dinge beschränken, aber nach dem Charakter des Objekts dieser Lehre von der Hilfe der Idealisierung absehen. Man kann sagen, keine der Preistheorien der Volkswirtschaftslehre hat die privatwirtschaftlichen und sozialwirtschaftlichen Tatsachen der Preisbildung restlos erklärt, weder die Tauschwerttheorie der klassischen Nationalökonomie noch die Ge-

---

[1]) Markt ist der Inbegriff der Absatzmöglichkeiten und -gelegenheiten (*Sombart*, Kapitalismus, II, S. 185).

brauchswerttheorie der Epigonen. Jedes Gesetz hat so viele Ausnahmen und Einschränkungen, daß von einem Gesetz mit allgemeiner Gültigkeit nicht die Rede sein kann (vgl. beispielsweise Grenznutzen: Engerer Grenznutzen, geschichteter Grenznutzen, Grenznutzen des geordneten und des aufgelösten Marktes bei *Wieser*, Grundriß der Sozialökonomik, I, S. 251 ff.; ein anderes Beispiel: Produktionskostengesetz und dessen Ausnahmen bei *Philippovich*, I, S. 271). Die Einzelwirtschaft folgt unbewußt den Gesetzen sozialwirtschaftlicher Erscheinungen. Das *Motiv des Handelns in der einzelwirtschaftlichen Erwerbswirtschaft ist stets der ertragswirtschaftliche Egoismus.* Dieses Grundgesetz der Erwerbswirtschaft wird von der Sozialwirtschaftslehre zu wenig betont.

Der Preis ist ein Produkt des Wirtschaftsverkehrs auf *privatrechtlicher* Grundlage (Kauf-, Dienst-, Werk-, Miet-, Pacht-Verträge). Für die mit der Preisbildung zusammenhängenden wirtschaftlichen Fragen scheint uns die vertragliche Vereinbarung — durch beiderseitige Abrede oder einseitige Vorschreibung und Anerkennung durch den andern Vertragschließenden, wie beispielsweise bei Tarif- und festen Preisen — nicht ohne Bedeutung zu sein, soweit wirklich zustande gekommene Preise und nicht nur Angebots- und Nachfragepreise in Betracht kommen. Staatlich festgesetzte Gebühren, die Abgaben und Gehälter sollen bei unseren privatwirtschaftlichen Betrachtungen ausscheiden.

Es ist zweckmäßig, auch in der Privatwirtschaftslehre von der Preisbildung zunächst kurz auf die verschiedenen *sozialwirtschaftlichen Lehren* vom Preis einzugehen.

1. Die mechanische oder *objektive Preislehre* erklärt die Preisbildung aus dem Zusammenwirken von Umständen und Tatsachen, die objektiv gegeben sind. Äußere Tatsachen bestimmen den Preis, bei dessen Bildung weder die Person noch der Gegenstand der Vereinbarungen Einfluß ausübt. Solche äußere Tatsachen sind: Angebot und Nachfrage, Arbeitskosten, Produktionskosten. a) Die Vermehrung des Angebots (Zahl der Verkäufer) hat ein Nachlassen des Preises zur Folge, die Vermehrung der Nachfrage (Zahl der Käufer) eine Steigerung. Natürliche oder künstliche Verschiebung zwischen Vorrat und Bedarf muß eine solche im Preise bewirken. „Angebot und Nachfrage sind keineswegs einfache Vorgänge, sondern das Resultat komplexer Motive, die durch Zusammen- oder Gegeneinanderwirken die Bestimmung des Preises vornehmen [1]). (*v. Hermann* zählt sechs Preisbestimmungsgründe auf, davon drei ausschließlich auf seiten des Verkäufers, „des Ausbietenden"). b) Nach *Ricardo* [2]) werden die Preise durch die *verhältnismäßige Menge von Arbeit* bestimmt, welche zur Hervorbringung des be-

[1]) Vgl. *A. Wagner*, Theoretische Sozialökonomik, I, S. 216—281. *v. Hermann*, Staatswirtschaftliche Untersuchungen, 1882, S. 314 f.

[2]) Grundsätze der Volkswirtschaft und Besteuerung, übersetzt von *Baumstark*, 1877, Band I, 1. Abt. 1.

treffenden Gutes erforderlich ist, nicht bloß die unmittelbar auf die Güter verwendete Arbeit, sondern auch auf Geräte, Werkzeuge, Gebäude, welche diese Arbeit unterstützen. c) Die *Produktionskosten* bestimmen die Höhe des Preises, d. h. alle Aufwendungen zur Hervorbringung des betreffenden Gutes [1]).

2. Die *subjektive* Preislehre baut ihre Theorie auf den Wert für die Bedürfnisbefriedigung des Menschen auf. Die subjektive Wertschätzung eines Gutes bestimmt die Höhe des Preises (*v. Wieser*, *Boehm-Bawerk* u. a.).

§ 41. Die Privatwirtschaftslehre hat nicht die Aufgabe, Gründe für und wider jede der angedeuteten Theorien zu prüfen. Auch ihr ist es unmöglich, die Gesamtheit der Tatsachen der einzelwirtschaftlichen Preisbildung systematisch zu erfassen. Ob der Preis als objektiver Maßstab für ein subjektives Werturteil dienen kann, mag die Sozialwirtschaftslehre untersuchen. Wir betrachten die Preisbildung vom *Unternehmerstandpunkt*, also vornehmlich subjektiv unter voller Würdigung der objektiven oder mechanischen Tatsachen. 1. Von Wichtigkeit für diese Betrachtungsweise ist, ob dem Unternehmer als Vertragspartei ein Einfluß, eine Mitbestimmung auf die Preisbildung möglich ist, die *Aktivität* oder *Passivität* des *Wirtschaftssubjekts bei der Preisbildung*. 2. Für die Zwecke der Untersuchung dieser wirtschaftspolitisch äußerst weitläufigen Frage muß von der Stellung des Unternehmers zum Vertragsgegner ausgegangen werden, ob er, der Unternehmer, im Tauschverkehr oder bei der Leistung der *empfangende* oder der *gebende Teil* ist. 3. Dann: ob der Unternehmer als *Produzent*, als *Konsument* der Güter oder Leistungen oder als *Händler* in Betracht kommt (Produzenten-, Konsumenten-, Händlerpreise). 4. Bei der Bildung der Konsumentenpreise ist zu unterscheiden, ob der Verbrauch in einer Konsumwirtschaft oder in einer Ertragswirtschaft stattfindet, d. h. ob die Güter und Leistungen in der oft vielgliedrigen Kette des Verkehrs *absorbiert* oder in der Ertragswirtschaft als Mittel zum Zwecke des Erwerbs gebraucht und im Wert bzw. Preis jener Güter *reproduziert* werden, die den Gegenstand des Erwerbes bilden.

Ob die Aktivität des Unternehmers bei der Preisbildung, die Selbstbestimmung oder Mitbestimmung des Preises, gegeben ist oder, vom Unternehmerstandpunkt aus betrachtet, die passiven Preisbildungsfaktoren überwiegen, muß Gegenstand der Untersuchung im Einzelfalle bleiben. Danach sind auch die einzelnen wirtschaftlichen Maßnahmen zur Ausschaltung der Passivität auf ihre Wirksamkeit und Möglichkeit hin festzustellen.

---

[1]) *Marx*, Das Kapital, 1883, Bd. I; u. a. *Zuckerkandl*, Zur Theorie des Preises, 1889.

Wir unterscheiden eine *freie* und eine *gebundene Preisbildung*[1]), gebunden durch staatliche Fürsorge und durch Abreden von Interessengemeinschaften im weitesten Sinne. Diese Gegensätze sind nicht so aufzufassen, daß diese Freiheit eine wirtschaftlich fessellose Ungebundenheit darstellt. Selbst dort, wo gesetzlich gewährleistete (Patentschutz) oder wirtschaftlich tatsächlich vorhandene Monopolpreise mit Ausschluß der Konkurrenz festgesetzt werden können, ist die Preisbildung mehr oder weniger durch bestimmte wirtschaftliche Rücksichten gebunden, z. B. durch Absatzmöglichkeit, Kaufkraft, Grad des Bedürfnisses an diesen Gütern u. a. m. Eine absolute wirtschaftliche Ungebundenheit besteht ebensowenig und ist ebensowenig erwünscht, wie die absolute persönliche Freiheit. Beide sind relativ und graduell verschieden. Auch ist die Preisbildung von gewissen *natürlichen* Faktoren abhängig, oder sie wird *künstlich* in bestimmter Richtung entwickelt (Corner, Börsenpreise für Spekulationspapiere).

a) *Freie* Preise beruhen auf der freien Vereinbarung zwischen Käufer und Verkäufer im Tauschverkehr (Individualpreise); sie unterliegen starken psychologischen Einflüssen durch die zum Tausch Bereiten.

b) Die *Bindung der Preise* kann eine unmittelbare oder eine mittelbare sein. 1. *Unmittelbar gebundene Preise:*

α) *Staatlich gebunden* sind: gesetzliche *Höchstpreise*[2]), deren Überschreitung strafbar ist. Ihre Wirksamkeit beschränkt sich auf bestimmte Handelsgebiete (z. B. Stadtgemeinden), auf bestimmte Behörden (z. B. Militärverwaltung), oder es ist eine Maßnahme von Zentralstellen für das ganze Wirtschaftsgebiet (Reichshöchstpreise). *Taxpreise* (vgl. S. 136). *Richtpreise* (angemessene Preise), deren Überschreitung öffentliche Mißbilligung und Verfolgung wegen Wuchers nach sich zieht. Amtlich festgesetzte oder genehmigte *Übernahmepreise* als Preisbemessung für beschlagnahmte, enteignete und öffentlich bewirtschaftete Güter. Für den Weiterverkauf solcher Güter an unmittelbare Abnehmer der Zentralstellen werden unter Mitwirkung der Behörden *Vertragspreise* festgesetzt. Diese sind entweder höchst zulässige Verkaufspreise an Groß- und Kleinhändler, oder die zugebilligten *Zuschläge* sind vertraglich bzw. gesetzlich auf einen bestimmten Höchstsatz beschränkt (in Verbindung mit der staatlichen Verbrauchsregelung und Verteilung mit Preisprüfung und Rationierung).

---

[1]) Vgl. *Terhalle*, Freie und gebundene Preisbildung. Jena 1920.

[2]) Vgl. Preisbildung im Kriege. Heft 1 der „Beiträge zur Kriegswirtschaft", Berlin 1916. *Le Coutre*, Die Grundgedanken der deutschen Preispolitik im Weltkriege 1914—1918. Berlin 1919. *Mannstaedt*, Preisbildung und -politik im Frieden und im Kriege. Jena 1916.

β) Durch *privatwirtschaftliche* Interessenverbände gebundene Preise der Kartelle und Konventionen (Tarif-, Verbandspreise). Es sind *einheitliche* Preise für alle Mitglieder festgesetzt, die Preise uniformiert oder die *Gewinnzuschläge* auf die Selbstkosten vereinbart oder *Mindestverkaufspreise* stipuliert. Überdies können Preisnachlässe bestimmter Art, insbesondere Rabatt, Skontosätze, normiert werden. Seltener ist die Vereinheitlichung des Schema für die Selbstkostenberechnung oder die gemeinschaftliche Festsetzung durchschnittlicher Selbstkosten und eines einheitlichen Verkaufspreises unter Zugrundelegung bestimmter durchschnittlicher Betriebsverhältnisse, beispielsweise bei Preisverhandlungen für staatliche Lieferungen. In diesem Falle ist es betriebswirtschaftliche Aufgabe der einzelnen Produzenten, unter dieser Selbstkostennorm zu bleiben, um außer dem garantierten Gewinnzuschlag noch einen Übergewinn zu erzielen.

γ) In den bisher erwähnten Fällen ist die *Organisation des Verkaufs* bestimmend auf den Preis der produzierten Güter. Auch die Organisation des *Einkaufs* kann zu einer Gebundenheit des Preises führen. Z. B. der Altmaterialeinkauf für Stahlwerke ist in einigen wenigen Gesellschaften konzentriert, die von den Stahlwerken gegründet und geleitet werden. Die Alteisenhändler, die als Käufer auftreten, sind nur Agenten der Großfirmen, die verpflichtet und gezwungen sind, Alteisen an den Verband zu verkaufen; gezwungen, weil die Stahlwerke als alleinige Verbraucher von Abfallmaterial dieser Art in Betracht kommen. Von Marktpreisen im Sinne der Preisgestaltung eines freien Marktes kann nicht die Rede sein.

2. *Mittelbar* gebunden ist jeder Preis, der unter der preisausgleichenden wirtschaftlichen Oberhoheit eines Marktes, d. h. eines Wettbewerbes steht. Selbst die Bemessung eines privatwirtschaftlichen Monopolpreises muß auf die Konkurrenzfähigkeit, auf Kaufbegehr, ausländischen Wettbewerb und anderes Rücksicht nehmen, um vor einem ertragswirtschaftlichen Mißerfolg geschützt zu sein. Mittelbar ist der Preis produzierter Güter durch die Produktionskosten gebunden.

Ein *subjektiver* Einfluß des Unternehmers auf die Bildung eines Preises ist häufig in der *Persönlichkeit* eines Käufers bzw. Verkäufers gegeben. Persönliche Fähigkeiten bei Preisverhandlungen, *wirtschaftliche Machtstellung* als Käufer oder als Verkäufer, seine Bedeutung als Rentabilitätsfaktor, Bewertung einer dauernden Geschäftsverbindung mit ihm und anderes. Endlich ist kurz darauf hinzuweisen, daß auch die *Käufersitten* auf den Preis Einfluß ausüben.

Die Preisbeeinflussung des Güter*empfängers* ist in der Regel gering und beschränkt sich auf die persönliche Geschicklichkeit, Geschäfts-

gewandtheit des Käufers bzw. Abnehmers, der es versteht, das Preisangebot des „Ausbietenden“ zu seinen Gunsten zu ändern. Beweggrund für den Empfänger ist seine Wertschätzung des zu erlangenden Gutes bzw. der zu bewirkenden Leistung, jener Gebrauchswert oder ertragswirtschaftliche Wert, der durch den in Geld ausgedrückten Anschaffungspreis zahlenmäßig festgelegt wird, ohne daß die Geldsumme der *Anschaffungskosten* mit der subjektiven Wertschätzung gleichbedeutend wäre. Der Anschaffungspreis ist nur die rechnerische Grundlage der Wertschätzung und bildet für den Empfänger des Gutes oder der Leistung Unternehmungskosten. Andere Grundlagen der Brauchbarkeitsschätzung sind in der Form der Geldrechnung überhaupt nicht oder nicht so leicht zu fassen, wie die Anschaffungskosten bzw. die Kosten der Leistung.

Von den später noch zu erörternden wirtschaftlichen Preisbestimmungsfaktoren sind oder werden alle oder doch mehrere gleichzeitig wirksam. Sie wirken andauernd in unveränderlicher Stärke, wie die Zoll- und Eisenbahntarife, oder in veränderlichem Maße, nur zeitweilig auf die Gesamtheit aller innerhalb des Wirtschaftsgebietes getätigten Tauschakte, ohne im Einzelfall als preisbestimmend besonders in Erscheinung zu treten (mittelbare Wirksamkeit). Oder sie bewirken tägliche Schwankungen der Preise (marktwirtschaftliche Gründe), die zum Teil, z. B. bei Börsenpreisen der Wertpapiere, auf markt*technische* Gründe zurückzuführen sind. Die Macht der Preisbildungsfaktoren kann auf die Vertragschließenden gleichmäßig oder ungleichmäßig wirken, zwingend oder nicht zwingend sein.

Zu der hier angedeuteten höheren Gewalt wirtschaftlicher Natur gesellt sich als preisbestimmend die wirtschaftliche und die machtpolitische Stellung der beiden Kontrahenten zueinander. Einen Dauer- und einen Großabnehmer, Gelegenheitskäufer von sozialem Ansehen und Ruf, z. B. Stadtgemeinden, der Staat, der Mußkäufer, dessen Zwangslage hinsichtlich der Notwendigkeit der Beschaffung bestimmter Güter dem anderen Teil bekannt ist, sie werden Einfluß auf die Preisbestimmung haben. Im Krieg war die Preisvereinbarung zwischen Rohstoffproduzenten und Heeresverwaltung sehr häufig eine reine Machtfrage, die Gestehungskosten als Preisunterlage wurden kaum berücksichtigt (Stahl, Eisen, Geheimpatente).

Die *Individualisierung der Preise* beim Güteraustausch und den Leistungen nach verschiedenen Bestimmungsgründen — Menge, Möglichkeit dauernder Geschäftsverbindung, Kapitalkraft usw. —, die Anpassung des Preises an den Käufer ist vielfach üblich und möglich, wenn Vertragsfreiheit hinsichtlich der Preisgestaltung besteht. Wo

diese Handlungsfreiheit durch Verbandsbildung oder Tarifpreisbildung (Gas, Strom) aufgehoben ist, wird infolge der Vereinheitlichung der Preise die Individualisierung vielfach durch *Differenzierung der Preise*, insbesondere nach der Menge der in Frage kommenden Güter und Leistungen abgelöst (*Staffelung* der Preise und Tarife). Auch eine nach Absatzgebieten geographisch abgegrenzte Differenzierung der Preise ist nicht unbekannt; man denke an die Differenzierung der Transportpreise in den Ausnahmetarifen der Eisenbahn.

Für den *Empfänger* des Gutes bildet dessen Preis einen, in der Regel den wesentlichsten, Bestandteil des Aufwandes, der *Kosten des Erwerbs* oder der *Konsumtion* (der Herstellung, der Wiederveräußerung, des Verkaufs oder des Gebrauchs), für den *gebenden* Teil ist der Erlös Erfolg seiner wirtschaftlichen Tätigkeit mit Einschluß des Geldertrages. *Preise sind die letzte Wurzel des Arbeits- oder Besitzeinkommens*. Für beide Teile hat der Preis *ertragswirtschaftliche* Bedeutung; damit erklären sich die privatwirtschaftlichen Preiskämpfe (z. B. Lohnkämpfe).

§ 42. Eine privatwirtschaftliche Untersuchung jener Maßnahmen, die ein Unternehmer zwecks Ausschaltung wichtiger Einflüsse auf die Preisbildung auf jene Güter treffen kann, die Gegenstand seines Erwerbs bilden, muß zunächst jene Einflüsse in groben Umrissen zu systematisieren versuchen. Wir unterscheiden zwei Hauptgruppen:

A. *Wirtschaftliche* als Tatsachen des Verkehrs der Wirtschaftseinheiten. 1. *Einzelwirtschaftliche* („Subjektivismus" in der Preisbildung). Privatwirtschaften in dem hier vorgetragenen Sinne sind stets Erwerbswirtschaften. Die Handlungen und Unterlassungen des Wirtschaftsleiters bzw. des Unternehmers werden durch die Gewinnabsicht beherrscht. Alle Mittel, diese Absicht zu verwirklichen, sind dem Grundsatz jeder wirtschaftlichen Tätigkeit untergeordnet: mit dem geringst möglichen Aufwand den größtmöglichen Erfolg erzielen. Man hat, unter Hinweis auf die rein wirtschaftsgenossenschaftlichen Unternehmungen, die Gewinnabsicht als wesentliches Kriterium des Begriffs Unternehmung abgelehnt. Mit Unrecht. Man kann einen Erwerb erzielen in dem Unterschied zwischen Aufwand und Erlös, wie Händler und Produzenten, oder man kann einen Wirtschaftserfolg vergrößern durch Ersparnisse an Kosten. Die Erwerbsgenossenschaften unterscheiden sich von den anderen Unternehmungen nur durch ihre Organisation des Unternehmerkapitals; die Wirtschaftsgenossenschaften hingegen vereinigen Produzenten, Verbraucher oder Händler in der Absicht, durch korporative Verwaltung die Kosten für die einzelnen Mitglieder zu verringern, den Geldertrag individuell zu erhöhen: Einkaufs-, Verkaufs-, Produktivgenossenschaften. Die Funktionen dieser

Wirtschaftsgenossenschaften bilden einen verselbständigten Teil der eigenen Tätigkeit, eine Absplitterung bestimmter wirtschaftlicher Tätigkeiten auf gemeinwirtschaftlicher Grundlage und für gemeinschaftliche Rechnung.

Den *innerwirtschaftlichen*, durch die Organisation der Unternehmung bedingten und vom subjektiven Unternehmerwillen beeinflußten einzelwirtschaftlichen Bestimmungsgründe schließen sich *äußere* wirtschaftliche an.

2. Einzelwirtschaftliche *Kollektivmaßnahmen*, die bei der Preisbildung der angeschlossenen Einzelwirtschaften zur Geltung kommen. Es sind freiwillig vereinbarte oder unter dem Druck der wirtschaftlich Stärkeren zustande gekommenen Abmachungen zwecks Erhöhung bzw. Erhaltung des Unternehmergewinns, z. B. Preiskartelle mit der Vereinbarung von Mindest- oder Einheitspreisen; Konditionskartelle mit Vereinheitlichung gewisser Lieferungsbedingungen wie Musterrabatte und andere, Regelung der Zahlungssitten und Zahlungsfristen; Arbeitgeberverbände, die gewisse Unkosten infolge der Verbandsbildung durch Erhebung von „Beiträgen" auf andere Unternehmungen abwälzen; Arbeitnehmerverbände mit Feststetzung von Mindestlöhnen oder einheitlichen Lohntarifen.

3. *Marktwirtschaftliche:* Wettbewerb, Angebot und Nachfrage als Summe vielgestaltiger und mannigfacher Faktoren. Sie sind a) rein *örtlicher* Natur. Innerhalb eines räumlich enger begrenzten Anbieter- und Nachfragekreises kommen bei der Preisbildung der zeitlichen, örtlichen und sachlichen Konzentration von Bedarf und Vorrat nur lokale Einflüsse zur Auswirkung, z. B. Nahrungsmittelmarkt (Waren mit lokalen Markt- und Absatzgebieten, räumlich an die Nähe des Erzeugungsortes gebunden), Börsenmärkte mit örtlich beschränktem Betätigungsfeld; Arbeitskosten an den verschiedenen Orten für die gleiche Arbeit; Wertsteigerung, d. h. Steigerung des Verkaufspreises von Grund und Boden in verkehrsreichen Straßen.

b) In Betracht kommen noch *interlokale*, *volkswirtschaftliche* und *weltwirtschaftliche* Einflüsse auf die Marktpreise, die sich im einzelnen nicht immer ziffernmäßig trennen und nicht ohne weiteres erkennen lassen. Ihre Erörterung geht über den Rahmen dieser einzelwirtschaftlichen Untersuchungen hinaus.

B. Während die sozialwirtschaftlichen Einflüsse eine Folgeerscheinung der verkehrswirtschaftlichen Verkettung der Einzelwirtschaften in einer Sozialwirtschaft bilden, von dem Wollen und Willen des Unternehmers unabhängig sind, mittelbar oder unmittelbar in dessen Wirtschaftsführung eingreifen und auf die Preisbildung einwirken, ergeben

sich aus der Zugehörigkeit einer Unternehmung zu einer *Staatswirtschaft* preisbestimmende Faktoren, die ihrer Entstehung nach rechtlicher, ihren Wirkungen nach wirtschaftlicher Natur sind. In diese Gruppe gehören, ohne auf Vollständigkeit Anspruch zu machen, beispielsweise: die Zoll- und Handelspolitik; die Steuer- und Eisenbahntarifpolitik der Einzelstaaten; die Steuerpolitik der Gemeinden; die soziale Gesetzgebung, betreffend Arbeiter- und Angestelltenschutz, welche die Unternehmungskosten berühren und damit einen wesentlichen Bestandteil des Preises der Handelswaren und produzierten Güter bilden.

Die öffentlich-rechtliche Beeinträchtigung der Preisbildung trat in den Kriegsjahren besonders stark in Geboten und Verboten, Beschlagnahme, Höchstpreisen usw. in Erscheinung, ist auch in der Friedenswirtschaft von nicht zu unterschätzender Bedeutung. Zahlreiche gewerbe- und verwaltungspolizeiliche Verordnungen und Anordnungen zwingen die Produktionsvorgänge im Interesse der Allgemeinheit in bestimmte Bahnen.

Zu verweisen ist auf die weitgehende gesetzliche Regelung des Hypothekenbankverkehrs und einzelner Geschäfte des Bankhandels durch bürgerlich- und handelsrechtliche Bestimmungen, durch Spezialgesetze wie Börsen- und Depotgesetz, während der Kriegsjahre die Regelung des Devisenhandels, die Ersetzung des Kommissionshandels durch den Eigenhandel in Wertpapieren infolge des Schließens der Börse usw.

Einfluß des Staates auf die Preisbildung. Wenn hier von den Beziehungen zwischen Preisbildung bzw. Preiskämpfen und dem Staat die Rede ist, sind zunächst zu unterscheiden 1. das Eigeninteresse des Staates, die Erfüllung staatswirtschaftlicher Aufgaben, und 2. die mittelbaren Einflüsse und das aktive Eingreifen auf bzw. in die Preisbildung.

Zu 1. a) Der Staat hat als *größter Konsument* (Bedarf des Heeres, der Marine, der Eisenbahn, Post und anderer Erwerbsbetriebe) ein natürliches Interesse an der Preisbildung. Als Verbraucher und als Mitbewerber (z. B. staatliche Kohlenzechen als Konsumenten von Arbeitskräften) ist der Staat den privatwirtschaftlichen Gesetzmäßigkeiten unterworfen. In beiden Eigenschaften ist der Staat unmittelbar an den Preiskämpfen beteiligt, tätig und auch mitleidend.

1. b) Zu den Erwerbsinteressen treten die *finanzpolitischen*, die der Staat an der Hebung der Steuerkraft und Vermehrung der Einnahmequellen hat. In Verfolg dieser fiskalischen Interessen kommt es selbstverständlich zu Interessenkollisionen zwischen staatlichen Maßnahmen

und Geschäftsinteressen der Unternehmung, ein Gegensatz, der auch durch die tätige Mithilfe der von den betroffenen Unternehmern mitgewählten Abgeordneten bei Bewilligung solcher Maßnahmen für die allgemeine und staatliche Wohlfahrt nicht gemildert werden kann.

1. c) Endlich muß dem Staat als *Schutzherr der wirtschaftlich Schwachen* ein pflichtgemäßes tätiges Eingreifen in die Preisbildung zuerkannt werden.

Zu 2. a) Die mittelbare Beeinflussung auf die Preisbildung als sozial- oder privatwirtschaftliche Nebenwirkung der finanz- und wirtschaftspolitischen Gesetzgebung überwiegen nach Breite und Tiefe die Wirkungen des unmittelbaren Eingriffs. Jede Änderung der Handelspolitik und ihres wirksamsten Teils, der Zollpolitik, jede Finanz- und Steuerreform, insbesondere die Einführung neuer Verkehrssteuern — Kohlen-, Quittungs-, Warenumsatz-, Börsenumsatzsteuer und wie sie sonst heißen mögen — die Eisenbahntarifpolitik, Schiffahrtsabgaben, kurz jede staatliche Maßnahme mit geldwirtschaftlicher Wirkung auf die Einnahmen des Staates muß zunächst die privatwirtschaftlichen Interessen der betroffenen Zweige des Handels und des Gewerbes empfindlich schädigen. Doch müssen die beabsichtigten oder nicht beabsichtigten privatwirtschaftlichen Wirkungen solcher finanzpolitischen Maßnahmen hinter den Interessen der Staatswirtschaft und der Allgemeinheit zurücktreten. Sie können und werden durch einzelwirtschaftliche oder verabredete Koalitionsmaßnahmen hinsichtlich ihrer privatwirtschaftlichen Einflüsse auf den Preis häufig ausgeglichen, wo es angeht, auf andere Einzelwirtschaften abgewälzt.

Die Arbeiterschutzgesetzgebung und die Angestelltenversicherung sowie die anschließenden verwaltungspolizeilichen Anordnungen und Vorschriften erhöhen durch die Kosten der Versicherung unmittelbar die Selbstkosten, mittelbar durch die Schutzvorschriften für Arbeiter an maschinellen Einrichtungen, die Anordnungen der Gewerbeinspektoren und die Forderungen der Betriebsräte, die häufig eine Änderung der Konstruktion, Anbringung von Schutzvorrichtungen bedingen und dadurch die Anlagekosten für die Produktionsmittel zum Teil recht beträchtlich erhöhen.

Die Urheberschutzgesetzgebung (Patentrecht, Gebrauchsmusterschutz) gewährt innerhalb der Schutzfrist dem Berechtigten die Ausschließlichkeit der Verwertungsbefugnis, kann ihm die Stellung eines wirtschaftlichen Monopolisten verschaffen mit allen Folgen für die Preisbestimmung. Der unmittelbare gesetzliche Schutz ist ein Recht auf Erhöhung des Unternehmereinkommens als Gegenleistung für geistige Arbeit, Unternehmerunkosten und Risiko.

Auch durch das Verbot der Einfuhr und Ausfuhr, Ausfuhrprämien, die Differenzierung der Zölle im Zollkrieg mit anderen Staaten, durch die Liebesgaben im Branntweinsteuergesetz u. a. ist eine mittelbare Beeinflussung der Preisbildung durch den Staat verbunden gewesen.

Auch *unmittelbar* greift der Staat in die freie Preisbildung ein. Während des Weltkrieges hat das Reich vielfach die Preisbestimmung selbst vorgeschrieben, z. B. „der Preis für .... darf beim Verkauf durch den Erzeuger M...... nicht übersteigen". Die Überbietung der Höchstpreise durch Produzenten bzw. Verkäufer und die Konsumenten wurde bestraft. Es darf nicht übersehen werden, daß für Nahrungsmittel in jener Zeit die Konsumenten die Preise in die Höhe getrieben haben (durch Angstkäufe, Vorratskäufe), nicht nur der Händler, der jeden Preis bezahlte, weil er beim Wiederverkauf jeden Preis erhielt, und nicht nur die Verringerung des Angebots, das in der Preisbildung z. B. für 1915 noch nicht so stark in Erscheinung trat wie etwa im Winter 1916/17 und 1917/18. Der Produzent war wegen der allgemeinen Steigerung der Rohstoffe und Lohnkosten, der Verlängerung der Produktionszeit infolge Verwendung ungeschulter Arbeiter und wegen des Zustandes der Unterernährung usw. zu Preiserhöhungen gezwungen.

Richtpreise: „Der Preissatz darf nicht höher sein als die Zusammenrechnung der Gestehungskosten, eines angemessenen Anteils der allgemeinen Unkosten und eines angemessenen Gewinnes ergibt". Die Grundsätze für die Preisberechnung wurden von einer Gutachterkommission aufgestellt. Ähnlich wurden die Übernahmepreise, z. B. für Zigarettentabak, bestimmt: „Der Übernahmepreis darf den Einstandspreis zuzüglich der tatsächlichen Transportkosten und eines Zuschlages von 5 % des Einstandspreises für allgemeine Unkosten nicht übersteigen."

Von der Kriegswirtschaft abgesehen, bestimmt der Staat in Friedenszeiten durch *Taxen* die Preise (§ 76/89 GO., § 612², 632², 653² BGB.). Taxe heißt hier ein behördlich vorgeschriebener Mindest- oder Höchstpreis für bestimmte Waren oder Leistungen (Apothekergebühren). Es gibt *feste* Taxen, d. h. Zwangspreise, und *bewegliche* Taxen, das ist Begrenzung der Gewinnzuschläge zu Einkaufs- und Herstellungskosten. Eine Ermäßigung der Taxe ist zulässig, eine Erhöhung ist strafbar. Der Staat kann sich auf die Feststellung bestimmter Normen beschränken, wonach sich die Vertragschließenden bei der Preisvereinbarung zu richten haben (Gebührenordnung der Ärzte und Rechtsanwälte).

Das deutsche bürgerliche Recht überläßt die Preisbestimmung den

Vertragsparteien und die Preisbildung dem freien Spiel der Kräfte. Der Einzelne ist gegen Übervorteilung durch einen anderen im allgemeinen geschützt durch die Bestimmungen der §§ 138 (Wucher) und 826 BGB. (vorsätzliche Schädigungen)[1]).

Durch die Vorschrift des § 29 des Börsengesetzes soll eine ungerechtfertigte Preisbildung am Börsenmarkt verhindert werden: „Als *Börsenpreis* ist derjenige Preis festzusetzen, welcher der wirklichen Geschäftslage des Verkehrs an der Börse entspricht." Als *Marktpreis* im Sinne des bürgerlichen Rechts ist jener Preis zu verstehen, der für eine Sache bestimmter Gattung und Art von durchschnittlicher Güte an dem Handelsplatz, wo sie einen Markt haben, und in dessen Handelsbezirk zu einer gewissen Zeit im Durchschnitt gewährt wird.

Durch das Verbot des sogen. Truck-Systems (§ 115 GO.) sind Gewerbetreibenden Gehalt und Arbeitslohn in Reichswährung auszuzahlen. Die Hingabe von Waren, Naturalien an Zahlungs Statt ist verboten, ebenso die Hingabe von Anweisungen, die den Empfänger zum Bezug von Waren und Lebensmitteln beim Arbeitgeber selbst oder einem anderen Gewerbetreibenden ermächtigt. Stundung und Aufrechnung mit fälligen Forderungen, z. B. der wöchentlich gestundeten Warenbezüge aus Konsumanstalten der Unternehmung ist zulässig.

Auf die Höhe des *wirklich zustande gekommenen Preises* wirkt zweifellos auch die *Technik der Preisbildung* ein, insbesondere, ob durch technische Handhabung Angebot und Nachfrage sachlich voll zur Auswirkung kommen. Der wirkliche Preis kann durch Zusammenwirken von Angebot *und* Nachfrage hervorgerufen werden, oder er ist eine Funktion des Angebots *oder* der Nachfrage. Einige Beispiele.

1. Beim *Auktionsverfahren* werden reale Waren zur allgemeinen Besichtigung bereitgestellt. Bei idealen Waren, wie Wertpapieren, werden Mengen und Gattung namhaft gemacht. Der Zuschlag erfolgt unter sonst gleichen Umständen an den Höchstbietenden (Nachfragepreis).

2. Bei öffentlicher und allgemeiner sowie bei beschränkter und privater *Submission* (Vergebeverfahren) erfolgt (durch öffentliche Bekanntmachung in Zeitungen und Fachblättern oder durch private Aufforderung des Käufers an einen begrenzten Kreis bestimmter Verkäufer) die Aufforderung, *Angebotspreise* auf bestimmte Güter abzugeben. Nach Prüfung und Preisvergleichung erfolgt der Zuschlag im allgemeinen unter Berücksichtigung des geringsten Angebots bei gleicher Güte und Liefermöglichkeit.

[1]) Vgl. dazu *Liefmann* in der Sozialen Praxis XIII; *Schneider*, Gutachten für den 27. Deutschen Juristentag, Bd. I.

3. Auf dem holländischen Kolonialwarenmarkt ist das *Einschreibesystem* vielfach üblich, in England bei der Emission von Wertpapieren. Die Nachfrage wird allmählich befriedigt, bei dem günstigsten, d. h. höchsten *Nachfragepreis* beginnend, solange der Gütervorrat reicht.

4. Das einseitig *feste Preisangebot* durch Preislisten und Kataloge seitens der Verkäufer (Produzenten und Händler) oder die einseitige Nachfrage unter Angabe einer oberen Preisgrenze seitens des Käufers.

5. In den Marktpreisen der Börsen mit interlokalem und internationalem Aktionsradius (Markt für vertretbare Güter) kommen Angebot und Nachfrage am vollkommensten zur Auswirkung. Nahrungsmittelmärkte der Großstädte sind Märkte mit vorwiegenden Angebotspreisen.

Nach *Wieser* [1]) soll ein *Gesetz der Preiseinheit* bestehen. Für gleiche Waren wird zur gleichen Zeit der gleiche Preis bezahlt. Soweit ein Ding sich selber gleich ist, trifft dieses Gesetz zu. *Wieser* macht für die Wirksamkeit seines Gesetzes zahlreiche Voraussetzungen (S. 253). Die Idealisierung negiert völlig die privatwirtschaftlichen Tatsachen. Brot, ein gewerblicher Konsumartikel, hat in kleinen Städten einen Einheitspreis, ohne daß die Qualität einheitlich ist. Sogar die Menge ist häufig verschieden. In Großstädten hat Brot zur gleichen Zeit in den einzelnen Wohngegenden ungleiche Preise infolge verschiedener Einschätzung der Kaufkraft der Einwohner. Jede Hausfrau weiß, daß bestimmte Marktverkäufer teurer sind als andere für die gleiche Ware am gleichen Markttage. Selbst zwei nebeneinander stehende Verkäufer bieten mitunter zu verschiedenen Preisen an, weil der privatwirtschaftliche Erwerbstrieb sie nach verschiedenen Gesichtspunkten handeln läßt.

Für den Preis eines nicht für den eigenen Konsum, sondern als Erwerbsmittel im Tauschverkehr produzierten Gutes bilden die Produktionskosten — privatwirtschaftlich ausgedrückt die Selbstkosten — die Untergrenze bei der Bemessung des Tauschwertes, soweit nicht das Gesetz von Angebot und Nachfrage diese subjektive Preisbemessung in bestimmter Richtung abändert. Die Selbstkosten ihrerseits sind abhängig vom Kostenwert der Produktionsmittel, der Rohstoffe und Arbeitslöhne, subjektiv von der Organisation innerhalb der Unternehmung selbst. Der Kostenwert eines Gutes individualisiert sich nach den einzelnen Produzenten. Insofern ist der Preis dieser Güter abhängig und steht im Zusammenhang mit den Preisen anderer Güter. „Bei Verschiedenheit der Herstellung der Ware wird der Preis durch die

[1]) Grundriß der Sozialökonomik, I, S. 225 f.

unter ungünstigsten Verhältnissen arbeitenden Produzenten bestimmt, die noch zur Deckung des Bedarfs herangezogen werden müssen"[1]). Dieses Gesetz trifft schon für das Beispiel Getreide nicht zu, weil dessen Produktionskosten zumeist unbekannt sind und keinen unmittelbaren Einfluß auf den Preis ausüben. Umgekehrt: Der Marktpreis bestimmt die Produktion. Wenn der Ertrag derart niedrig ist, daß er die, wenn auch nur gefühlsmäßig ermittelten Kosten nicht erreicht, wird der Produzent die Produktion auf den eigenen Konsum beschränken und seinen Ackerbau anders disponieren. Die Rückwirkung des Tauschwertes (= Preis als Mittel der Erzielung eines Ertrages) auf die Produktion und Organisation der Unternehmung ist übrigens auch bei vielen industriellen Produzenten festzustellen: Vom gegebenen Preis wird ausgegangen und die Organisation so gestaltet, daß die Spannung zwischen Nutzen und Kosten größer wird. Das Ziel der Produktion der nicht für eigenen Gebrauch bestimmten Güter ist nicht, wie *Grunzel* (Wert und Preis, München 1914, S. 88) meint, die Herstellung eines gebrauchswerten Gutes, sondern eines tauschwerten Gutes, Quelle eines Ertrages.

Als typisches Beispiel des Einflusses des Verkaufspreises auf die Produktion sei das Sinken der unteren Grenzen der Abbauwürdigkeit der Erze im Kriege infolge der höheren Metallpreise, zum Teil im Zusammenhang mit den Fortschritten der Technik erwähnt; z. B. sank diese Untergrenze bei Kupfer-Schiefer von 2,5 % im Durchschnitt auf 0,7—1 %, bei Wolframit von 1 % auf 0,06 %, bei Chromerzen 24 % Cr_2O_3 gegen früher 48—50 %[2]). Ein anderes Beispiel: Extrahierung von Fett aus Abfallknochen der Haushaltungen 1917/18; die Steigerung der Preise machte diese Produktion noch rentabel, allerdings in einer Zeit, in der die sozialwirtschaftlichen Kosten erst an die zweite Stelle gerückt waren, die Bedarfsdeckung an erster Stelle stand.

Abschnitt 10.

Das Geld.

§ 43. Die *wirtschaftlichen* Funktionen des Geldes als Tauschvermittler, als Wertmaßstab, Wertträger und Wertübertragungsmittel durch Raum und Zeit, sowie die *rechtlichen* Funktionen des Geldes —

[1]) *Conrad,* Grundriß der politischen Ökonomie, Bd. I, S. 137.

[2]) Mitteilungen auf der Hauptversammlung Deutscher Metallhütten- und Bergleute, Juli 1917.

des Substanzwertgeldes und des nominellen ohne Stoffwert — als Zahlungs- und Schuldlösungsmittel wirken in der Einzelwirtschaft nicht anders wie in der Gesamtwirtschaft. Wirtschaftliche und rechtliche Funktionen sind untrennbar, schließen sich eng aneinander an. Die gesetzlichen Funktionen des Geldes sind kraft Staatsautorität gegeben, müssen zwangsweise im Inland anerkannt werden, sind demnach nicht Folgeerscheinungen eines Wertgeldes, sondern eines Autoritätsgeldes.

Der Wirtschaftsführer einer Einzelwirtschaft kann sich den staatlich-autoritativen Funktionen des Geldes entziehen, indem er durch Vereinbarung andere Wertträger für seine eigenen Güter und Leistungen hereinnimmt, beispielsweise Wertpapiere, Handelsmünzen, Waren, Wechsel usw., die er zahlungshalber bzw. an Zahlungs Statt übernimmt. Die gesetzlichen Funktionen des Geldes treten einheitlich und überall innerhalb des Geltungsbereiches in Erscheinung, sind in der Wirtschaftstheorie unbestritten. Über den Charakter der wirtschaftlichen Funktionen ist man sich nicht einig; es ist zweifelhaft, ob sie sich restlos ihrem Grunde nach erklären lassen.

Das Geld ist in der Privatwirtschaft Mittel zum Zweck des Erwerbes. Es ist dort ein an sich unproduktiver, d. h. hier nicht ertragswirtschaftlich wirksamer Bestandteil des Vermögens; nicht nur nicht produktiv, bringt keine wirtschaftlichen Vorteile, sondern ist unmittelbar einkommens- und ertragsschmälernd wegen der Zinsenverluste, wenn es in einer Menge vorhanden ist, die der Eigenart der betriebswirtschaftlichen Verhältnisse der Unternehmung nicht angepaßt ist. Es muß andere Formen des Vermögens annehmen, in andere wirtschaftliche Güter und Leistungen eingetauscht werden, in Produktionsmittel, ganz allgemein gesprochen (Rohstoffe, Produktionsanlagen. Handelswaren) oder in Arbeit umgesetzt, dem Strom wirtschaftlichen Verkehrs wieder zugeführt werden, um in dieser Form dem Erwerbszweck der Unternehmung dienstbar zu sein. In diesem Sinne ist Geld Mittel zum Zweck, Tauschmittel, dient bestimmungsgemäß als *allgemeiner*, vom Vertrauen der Gesamtheit einer Verkehrswirtschaft getragener *Tauschvermittler. Geld ist seinem Wesen nach Kaufkraft und Vermögensmacht*, eine Macht, die den Besitzer instand setzt, andere ihm erwünschte Güter zu erwerben, seine Schulden zu bezahlen usw.

Geld bildet in der Erwerbswirtschaft nur einen Durchgangsposten. Es ist Mittel und Ergebnis des privatwirtschaftlichen Verkehrs. Woher das in der Unternehmung vorhandene Geld stammt, ob aus dem eigenen Vermögensbesitz, ob aus fremden Geldmitteln oder aus der Reproduktion anderer Vermögensteile, die die Geldform annehmen (z. B. Wechsel-

einziehung, Barzahlung seitens der Debitoren, Barverkauf von Waren und Wertpapieren), die Kenntnis der Geldquellen in dieser Hinsicht ist privatwirtschaftlich von großer Bedeutung. Die Geldquellen werden ebenso wie die Geldverwendung in der Rechnungsführung genau registriert [durch die Verteilung der Geldeinnahmen und Geldausgaben auf die Konten im System der doppelten Buchführung]. Ebenso wichtig ist der Rhythmus der Geldeingänge und sein Verhältnis zum Rhythmus der Geldausgänge wegen der rechtzeitigen und vorsorglichen Deckung des Geldbedarfes (Liquiditätsfürsorge).

Die Größe des Bestandes an Währungsgeld und staatlich anerkannten Zahlungsmitteln, der Barbestand oder Kassenvorrat muß dem jeweils erforderlichen Grad der Zahlungsbereitschaft der Unternehmung angepaßt sein. Denn Geld ist gesetzlich *anerkanntes Zahlungsmittel*, durch dessen Annahme sich der Schuldner von seinen Verbindlichkeiten befreit. Der Berechtigte muß Staatsgeld annehmen; Währungsgeld und staatlich vorgeschriebenes Papiergeld in unbeschränktem Maße, Scheidemünzen bis zur gesetzlich vorgeschriebenen Höchstmenge.

Zum Staatsgeld, das ist Geld des rechtlich fundierten und staatlich geregelten Zahlungsverkehrs, treten ergänzend die staatlich anerkannten und zugelassenen *Geldersatzmittel* — bis zum Ausbruch des Krieges Reichskassenscheine, während des Weltkrieges Darlehnskassenscheine; dann Brief- und Stempelmarken [1]) im Post- und Steuerverkehr, Zinsscheine der Staatspapiere innerhalb des gesetzlichen Machtbereiches des Emittenten — sowie jene *Zahlungsmittel*, die der Wirtschaftsverkehr aus sich heraus geschaffen hat, die infolge Gewohnheitsrechtes *Verkehrsgeld*, Geld im privatwirtschaftlichen Verkehr mit Freiwilligkeit der Annahme und ohne gesetzliche Schuldlösungskraft, geworden sind: der Wechsel, der Geldscheck, die Geldanweisung, Zinsscheine — Zahlungsmittel, die zahlungshalber im Vertrauen auf die Zahlungsfähigkeit, den Zahlungswillen und das Zahlenmüssen des Ver-

---

[1]) Brief- und Stempelmarken sowie Zinsscheine haben im privatwirtschaftlichen Zahlungsverkehr eine andere Bedeutung wie im staatlichen. Wenn man in Preußen beispielsweise fällige Steuern, dann Postgebühren usw. durch Hingabe fälliger Zinsscheine oder von Kriegsanleihe begleicht, fallen Forderungsrecht auf Grund der Zinsscheine an den Staat und Zahlungsverpflichtung des Hineingebers nach Zeit und Betrag zusammen; Recht und Pflicht werden gegenseitig aufgerechnet fallen in einem Rechtssubjekt zusammen und erlöschen beide. *Geldmarken* (wie Papiergeld, Kassenscheine, Banknoten) dienen dem *allgemeinen* Zahlungsverkehr. *Wertmarken* (wie Postwertzeichen Versicherungs- und Stempelmarken) dienen zur Tilgung *bestimmter* Arten von Verpflichtungen. (Vgl. *Laband* in der Festschrift für Georg Cohn, Zürich 1915).

pflichteten sowie in die Echtheit der Urkunde genommen werden. Der Kredit spielt bei diesem Verkehrsgeld die Hauptrolle. Wird das Vertrauen enttäuscht, wird Bargeldzahlung gefordert.

Die verrechnungstechnische Behandlung einer Zahlung vermittels des Verkehrsgeldes bringt die Rechtsverhältnisse unrichtig zum Ausdruck.

Forderung		Käufer in N.	Begleichung	
1) Warenverkauf, fällig 3./8.	1000		3./8. Bargeldzahlung	1000
2) „ „ 5./8.	955		Wechsel a/Berlin 5./8.	955

Die Schuld unter 1. ist durch Zahlung in Staatsgeld erloschen; jene unter 2. ist nur buchmäßig „ausgeglichen". Rechtlich getilgt erscheint sie erst nach unzweifelhaftem Eingang der Wechselsumme. Hätte man in der Zwischenzeit eine Bilanz unter Berücksichtigung der Rechtsverhältnisse aufzustellen, würden der Wechsel und die Forderung aufgeführt werden müssen, der Wechsel als „Deckung" der Forderung. Der gesetzliche Zahlungsanspruch bleibt unbeschadet der Hereinnahme des Verkehrsgeldes, also einer verkehrsüblichen Zahlung, bestehen. Die kaufmännische Rechnungsführung ist einem wirtschaftlichen Bedürfnis entsprungen, die rechtlichen Verhältnisse kommen nur unvollkommen zum Ausdruck (Grundriß I, S. 163/178).

Bargeld sind die deutschen Geldstücke (Metall- und Papiergeld), *Bargeldzahlung* die Zahlung in solchen Geldstücken. Zum *Kassenbestand* rechnet man in der Praxis häufig auch fällige Zinsscheine, Brief- und Stempelmarken.

Einige einzelwirtschaftliche Bemerkungen zur Geldtheorie *der Sozialwirtschaftslehre* mögen hier eingeschoben werden [1]). Geld ist *„allgemeiner" Wertmaßstab*, d. h. allgemeiner Wertmaßstab innerhalb der gesetzlich festgesetzten Territorien. Die Allgemeinheit des Maßstabes der einzelnen Währungsgeldzeichen im Gebiet der Weltwirtschaft ist quantitativ verschieden, entsprechend der territorialen Ausdehnung des gesetzlichen Geltungsbereiches und der weltwirtschaftlichen Stellung des Emittenten. Sobald ein Geldmittel den geographisch umgrenzten, gesetzlichen Geltungsbereich verläßt, wird es eine *Ware* mit einem veränderlichen Markt- bzw. Börsenpreis. Nur im Grenzverkehr zweier Geldsysteme bilden sich gewohnheitsmäßig feststehende Umrechnungspreise heraus. Solange im deutschen Wirtschaftsgebiet

---

[1]) Eine kurze Zusammenfassung der neueren Geldtheorien bei *Moll*, Die modernen Geldtheorien und die Reichsbank, Stuttgart 1917; die rechtliche Seite behandelt *M. Wolff*, Das Geld, in Ehrenbergs Handbuch des gesamten Handelsrechts, IV. Band, 1. Abt., S. 561 f., Leipzig 1917.

das Zettelbankwesen zersplittert war, also bis zum Bankgesetz von 1875, war der territoriale Geltungsbereich des Notengeldes der Einzelstaaten außerordentlich beschränkt.

Die *Geldeinheit* eines Landes ist zunächst *Maßeinheit.* „Ein Ding, das den Wert anderer Dinge messen soll, muß unbedingt selbst Wert haben" (metallistische Schule). Geld muß also nach dieser Anschauung selbst einen Stoffwert haben, nur dann könne es seine wirtschaftliche Funktion als Tauschgut erfüllen. Für seine Eignung als Maßstab scheint uns diese Forderung unzutreffend zu sein. Messen ist der Vergleich gleichartiger Größen. Die Maßeinheit und die zu messende Größe werden in Beziehung zueinander gebracht. Die Maßeinheit ist stets eine auf einer theoretisch-wissenschaftlichen Grundlage *konstruierte* Größe, die staatlich autoritativ bestimmt wird, oder infolge Übereinkommens allgemeine Geltung erlangt (z. B. die konventionellen Maßstäbe kg, m, PS., KW., Ampère usw.).

Geld ist *Wertausdrucksmittel* und *Preismaßstab* im Wirtschaftsverkehr. Insoweit der subjektive Gebrauchswert eines Gutes oder der subjektive Wert einer Leistung (Abgaben an den Staat, persönliche Arbeitskraft) überhaupt in Zahlen ausdrückbar ist, wird er in Geldeinheiten zum Ausdruck gebracht. Desgleichen der Tauschwert, sofern er sich im Preis eines Gutes äußert. Man kann sagen, jede Wertschätzung, soweit sie in Zahlengrößen erfaßbar ist (der frühere, der gegenwärtige und der zukünftige, der wahre und der innere Wert eines Gutes) wird in Geldeinheiten ausgedrückt und insofern ist Geld allgemeiner Wertmaßstab, Wertausdrucksmittel, Darstellungsmittel einer Wertschätzung.

Eine Gans kostete in Berlin Weihnachten 1916 etwa 120 M., Gänsefett im August 1917 etwa 75 M. das Pfund. Der Käufer fragte sich zunächst, ob er über die erforderliche Menge Geldstücke verfüge und ob der Nutzen für ihn so groß ist, daß er diesen Preis bezahlen will oder ob er seinen Geldvorrat zu anderen notwendigeren und nutzlicheren Dingen nötig hat. Der Käufer setzt also zunächst die angebotene Ware in Beziehung zu seiner Wirtschaft, wertet, d. h. beurteilt den genwärtigen oder künftigen Nutzen des Gutes für seine Konsum- oder Erwerbswirtschaft, und dann den mechanisch-quantitativ in Geldstücken ausgedrückten Preis des Tauschgutes. Das Tauschgut und die eigene Wirtschaft werden durch Vermittlung des Geldes in Relation gebracht. Zunächst wir das Geld gewertet, nach Maßgabe dieser Wertschätzung am Geldpreis gemessen und beide Ergebnisse miteinander verglichen.

Auch der Verkäufer wertet sein Gut zunächst unter subjektiven

Gesichtspunkten; der in Geldeinheiten ausgedrückte Preis ist für ihn Wertersatzmittel. Er entäußert sich des einen Wertobjektes, um auf dem Umweg über Geld für ihn wertvollere Güter zu erlangen. Veräußerungsgut und das künftig zu erwerbende Gut werden am Geld gemessen, obgleich für ihn, den Verkäufer, der Wert des einen Gutes höher oder niedriger sein kann als der Wert des anderen. Nicht das Geld wird gewertet, sondern der Wert der Güter und Leistungen wird an Geld gemessen und verglichen.

Geld ist ein Ausdrucksmittel einer *Zahl* und demnach ein Mittel, eine Zahlengröße zum Ausdruck zu bringen, ihr einen bestimmten Inhalt zu verleihen. In diesem Sinne ist Geld ein allgemeiner Maßstab einer Tausch- oder Verkehrswirtschaft. Der Gebrauchs- oder Tauschwert eines Gutes oder einer Leistung wird an Geld gemessen, wobei es gleichgültig ist, ob der innere, der wirkliche Wert dem in Geld ausgedrückten Wert entspricht. darunter bleibt oder ihn übersteigt. Der Geldwert eines Gutes ist Ausdrucksmittel für eine Rechnungsgröße im Wirtschaftsverkehr. Wenn unter der Herrschaft des Warengeldes der Eigentümer eines Pferdes es auf drei fette Schweine schätzte und im Tauschverkehr verlangte, der Besitzer von 100 Schweinen dieses Pferd nur auf 3 magere Schweine schätzte, der Handel auf irgendeiner mittleren Linie zum Abschluß kam, so war eben das Schwein Ausdrucksmittel beiderseitiger Wertschätzung des Pferdes. Bei jedem Kauf und Verkauf von Gütern und Arbeit bildet die Wertschätzung des Gutes oder der zu erwartenden Leistung (Arbeitslohn, Gehälter) im Unterbewußtsein der Beteiligten das Primäre. Wertschätzung ist hier ein Urteil über die künftigen Folgen des Erwerbs oder des Besitzes für die Wirtschaft des Empfängers.

Im Wirtschaftsleben ist eine Verrechnungs- und Berechnungseinheit erforderlich, wie Längen-, Gewichts- und andere Maßeinheiten erforderlich sind. Theoretisch betrachtet ist es nicht notwendig, daß diese Rechnungseinheit in Geldstücken wirklich vorhanden ist (man denke an das Rechnungsgeld, die Mark Banco in Hamburg bis 1873). In einer geschlossenen und isoliert gedachten Gemeinwirtschaft, mit Selbstversorgung mit allem Nötigen und Eigenkonsum der Produktion, ist es gleichgültig, welchen Namen diese Rechnungseinheit als Beifügung einer Wertzahl führt. Der Wert der Güter wird in dieser Rechnungseinheit zum Ausdruck gebracht. Wenn sämtliche Mitglieder dieser ideellen Gemeinschaft Abrechnungskonten bei einer Zentralstelle besitzen, ihre Wertansprüche untereinander durch Zu- und Abschreiben auf diesen Konten ausgleichen würden, so gibt es zwar die Berechnungseinheit oder, besser gesagt, eine einheitliche Benennung der Wert-

zahl und der Werteinheit, aber keine Geldstücke. Die Wertausgleichung erfolgt im Wege der Auf- und Abrechnung. Rechts- und Wirtschaftsverkehr könnten auf dieser Verkehrstatsache aufbauen. Hätten alle Wirtschaftseinheiten der Erde die gleiche Berechnungseinheit, angenommen „Mark" genannt, jede Wirtschaftseinheit eine Zentralstelle für sich und für sämtliche Wirtschaftseinheiten (internationale Verrechnungsstellen), so würden auch internationale Wertausgleichungen zwischen den einzelnen geographisch abgegrenzten Wirtschaftseinheiten durch Zu- und Abschreiben bei dieser weltwirtschaftlichen Zentralstelle erfolgen können. Auch diese utopistische Weltwirtschaft hätte keine Geldstücke nötig. Wenn man mit Rücksicht auf die Bequemlichkeit des Zahlungsverkehrs in dem einen wie in dem anderen Falle Papierscheine in runden Beträgen schaffen würde, wären es zwar Banknoten dem Wortsinne nach, Anweisungen auf ein Rechnungsguthaben bei einer Bank ihrem Sinne nach. Der Wertausgleich in dieser Utopia wäre allerdings im eminenten Maße vom Vertrauen beherrscht, daß der Inhaber eines Kontos über ein entsprechendes Guthaben verfügt, das richtig gebucht wird u. a. m. Der kleine Zahlungsverkehr drängt auch in diesem Gedankengebilde zur Einführung von Zahlungsmitteln besonderer Art, und wenn es Blechmarken wären.

Die Bankanweisungen der gedachten Art würden nur beschränkte Umlaufsfähigkeit und Umlaufszeit haben können, zunächst, weil das Vertrauen auf das Guthaben des Ausstellers einer derartigen Buchungsanweisung im einzelnen Falle auf einen kleinen Kreis von Personen beschränkt ist, welche die Vertrauenswürdigkeit des Ausstellers kennen; dann weil der Stand des Guthabens zu schneller Einlieferung der Anweisungen drängt. Mit zwingender Logik des wirtschaftlichen Zwanges würde sich in einem solchen Wirtschaftsgebilde die Notwendigkeit einstellen, diese Bankanweisungen vom Kredit des Ausstellers unabhängig zu machen, den einzelwirtschaftlichen Kredit durch das Vertrauen des einzelnen in die Zahlungsfähigkeit einer übergeordneten Einheit zu ersetzen: die Gesamtwirtschaft. Der Kredit der Staatswirtschaft — der öffentlich- und privatrechtlichen Zusammenfassung aller Wirtschaftseinheiten — müßte ergänzend und ausgleichend einsetzen. Die Anweisungen dieses Staates wären losgelöst vom Stoffwert, wären eben allgemein anerkannte Anweisungen auf jene Abrechnungsstellen, die überall Geltung haben. Voraussetzung wäre, daß der Gesamtbetrag dieser staatlichen Buchungsanweisungen den Gesamtbetrag des Guthabens nicht übersteigt, also nicht größer wäre als das Volksvermögen dieses Staatsgebildes. Der jeweilige Umlauf eines solchen Staatspapiergeldes und der vor ihm erwähnten Blechmarken würde

sich nach dem jeweiligen Stand des Gesamtguthabens richten zu haben.

Wir unterscheiden gsetzlichen Wert, inneren oder Stoffwert und Kaufwert des Geldes.

Der *gesetzliche* oder *Nennwert* des staatlichen Geldes ist unveränderlich innerhalb des staatlichen Geltungsbereiches. Die Herstellungskosten, wie Notenanfertigung, Prägekosten, Anlagekosten für die Pressen usw., spielen für den Geldproduzenten im Vergleich zu den wirtschaftlichen Vorteilen der Gelderzeugung keine Rolle. Sie schwanken wie die Kosten eines jeden Industrieerzeugnisses nach der jeweiligen Höhe der Teilkosten der Herstellung.

Der *innere Wert:* Setzen wir den Fall, das zurzeit beliebteste Währungsmetall Gold ließe sich synthetisch und mit wesentlich geringeren Produktionskosten herstellen und daß auch alle übrigen Edelmetalle durch synthetische Herstellung ihren Seltenheitswert und ihre wirtschaftliche Wertbeständigkeit verlieren würden. Es wäre mit der Herrschaft der Edelmetalle als Währungsmetall vorbei, und doch müßte ein Geldstück existieren. Vielleicht ist in irgendeinem späteren Zeitpunkt Kohle oder Eisen so selten geworden, daß es zur Würde eines Währungsstoffes, nach heutiger Anschauung der Geldthe rie, erhoben werden könnte.

Kreditmetallgeld (Scheidemünze) schwankt seinem inneren Werte nach — übrigens auch das Goldgeld — nach dem Marktpreis der Münzmetalle. Wäre die Prägung des Kreditmetallgeldes jedermann und unbeschränkt möglich, leißen :ich gegenüber dem Nennwert recht ansehnliche Ausprägungsgewinne erzielen.

Bei dem Kreditgeld ist der Unterschied zwischen Stoffwert und Nennwert so erheblich, daß die Frage sich von selbst aufdrängt: *was verschafft dem Gelde seinen Wert?* Die früheren Goldmünzen des deutschen Zahlungssystems konnten als Tauschgut mit dauerhaftem Eigenwert angesprochen werden. Die Wertverluste durch Abnutzung waren für den inländischen Besitzer belanglos, bei der Verwertung im Ausland als Handelsware kamen die üblichen Gewichtsverluste beim Verkauf in Abrechnung. Das Geld wird von jedermann im Vertrauen auf die Möglichkeit des Austausches gegen andere tauschfähige Güter genommen; daß dieses Vertrauen in der Stoffwertigkeit begründet ist, ist unrichtig.

Staatliches Kreditgeld hingegen ist nur Tauschvermittler in seiner Eigenschaft als allgemeiner Wertmaßstab. Eine privatwirtschaftliche Betrachtung der Sachlage bei Papiergeld (Banknoten) führt zu folgenden Überlegungen: a) Der Inhaber einer vollständig durch den

Goldvorrat der Emissionsbank gedeckten Banknote ist einem in seiner Forderung völlig gedeckten Bankgläubiger zu vergleichen. Diese Banknote vertritt aus Zweckmäßigkeitsgründen im Zahlungsverkehr das schwerer bewegliche Goldgeld, ist eine Anweisung auf die gleiche Menge Goldgeldes. Der Inhaber muß jedoch dem Schuldner, der Notenbank, vertrauen, daß tatsächlich für jede ausgegebene Banknotenmenge die gleiche Menge Gold in Münzen oder Barren vorhanden und Eigentum der Notenbank ist, ein Vertrauen in die Anständigkeit der Bankleitung und die Wahrhaftigkeit der Bankausweise. Für den Banknoteninhaber ist es vorteilhaft, wenn der ganze Goldbestand im Inland lagert. Die Einlagerung außerhalb des Geltungsbereiches der Banknote, beispielsweise an den Produktionsstätten des Goldes oder bei ausländischen Banken, birgt Gefahrenmomente in sich: die Gefahr ungetreuer Verwahrung, Beschlagnahme u. a.

Die spezielle Deckung der Banknote bezieht sich jedoch nur auf die Menge des Notenumlaufes und nicht auf den rechtlichen Anspruch des Banknoteninhabers; dessen Ansprüche an die Bank sind nicht bevorrechtigte, etwa im Sinne einer pfandgesicherten Forderung, sie stehen den Ansprüchen aller übrigen Bankgläubiger gleich.

b) Bei einer nur teilweise durch Gold gedeckten Banknote ist die kreditwirtschaftliche Lage der Gesamtgläubiger ungünstiger. Nur ein Teil der Forderungen ist besonders gedeckt, der Rest ist nicht besonders gedeckt, d. h. nicht völlig ungedeckt, sondern gedeckt durch die übrige Vermögensmasse der Emissionsbank, an der der Noteninhaber jedoch keinen bevorzugten Anspruch hat. Falls die „Einlösungspflicht" besteht, hat der *einzelne* Notengläubiger das Recht, jederzeit das ihm auf Grund seiner Banknote zustehende Gold zu erheben, ist also nicht ungünstiger gestellt wie nach a. Da aber die gesamte Goldmenge im Verhältnis zur gesamten Notenmenge zur vollständigen Auszahlung sämtlicher ausgegebener Banknoten nicht ausreicht, muß die Gesamtheit der Noteninhaber dann ungünstiger gestellt sein, wenn sie alle die Einlösung verlangen würden (privatwirtschaftliche und sozialwirtschaftliche Gesichtspunkte). Die Sachlage würde im Falle einer Krisis praktisch selbst innerhalb der Gläubigerschaft verschieden sein. Der Sachkundige würde, auf die unbeschränkte Einlösungspflicht sich stützend, möglichst viel Gold abheben, die übrigen Gläubiger würden hinsichtlich ihrer Forderungsrechte auf Gold dadurch verkürzt werden. In solchen Fällen liegt es im Interesse der Allgemeinheit, die Einlösungspflicht aufzuheben.

Die Gläubigerschaft wird bei Beurteilung der Sicherheit ihrer Forderungen den *Kreditwert der Vermögensmasse* zu beurteilen haben,

der der Sicherstellung des nicht speziell gedeckten Teiles des Notenumlaufes dient (bankmäßige Wechsel, Staatspapiere, Wechsel auf das Ausland) und dabei die übrigen Verbindlichkeiten der Notenbanken berücksichtigen (Giroguthaben). Inwieweit der nicht speziell gedeckte Teil des Notenumlaufes seine allgemeine Deckung, z. B. in Wechseln findet, muß bei der Beurteilung des inneren Wertes der Banknote das *Gesamtvermögen in der Volkswirtschaft* herangezogen werden. Jeder einzelne Wechsel ist eine Anweisung auf das Vermögen einer Einzelwirtschaft, das für die Einlösung des Wechsels haftet. Somit muß der Gegenwert der im Inland umlaufenden Wechsel auf das Inland durch das gesamte Volksvermögen gedeckt, bereits vorhanden sein oder bis zur Beendigung des Wechselumlaufes dem Volksvermögen zuwachsen (Remboursakzepte), die Geldverschiebungen durch Wechselreiterei ausgeschlossen.

c) Noch schärfer tritt das privatwirtschaftliche Vertrauensmoment bei dem Reichspapiergeld und den Darlehnskassenscheinen in den Vordergrund. Dort ein nicht besonders gedecktes Zahlungsversprechen eines Schuldners, dessen Vermögen unbekannt ist, wie dessen Einnahmen wechseln. Hier ein Pfand, durch den Darlehnsschuldner und die Haftung des Reiches zwar gesichert, aber nicht speziell gedekt.

Die privatwirtschaftlichen Geldquellen.

§ 44. Zur Befriedigung des Geldbedürfnisses stehen zur Verfügung: a) *flüssige Mittel:* 1. *Betriebseinnahmen* als Folge der Zweckerfüllung der Unternehmung, zurückströmende Mittel (zum Teil Reproduktion von Betriebsausgaben): Warenverkäufe und Leistungen in Bargeld, Barzahlungen der Buch-, Wechsel-, Hypotheken- und anderen Geldschuldner; zurückströmende Depositengelder, Zuschüsse anderer Wirtschaftseinheiten (Subventionen, Dividendengarantien u. ä.).

a) *Freie Vermögensteile,* die in kurzer Zeit ohne unverhältnismäßige Kosten und Verluste in die Geldform umgewandelt werden können: Wechsel (durch Rediskontierung bzw. Diskontierung), Verkauf von börsengängigen Wertpapieren, Einziehung fällig werdender Zins- und Gewinnanteilscheine; frei verfügbare Teile eines Bankguthabens bei der Reichsbank und auf Postscheckkonto mit Ausschluß des „eisernen" Bestandes; Guthaben bei Kreditbanken unter Berücksichtigung eines etwa notwendigen Mindestguthabens; frei verfügbare Guthaben bei Tochterunternehmungen, Niederlassungen, Vertretern, Debitoren (sofern die Einziehung durch Postaufträge oder Wechsel möglich ist).

b) Noch *nicht erschöpfte Kreditquellen:* noch nicht begebene An-

leihen; noch nicht ausgenutzte Bankkredite, deren Höchstgrenze noch nicht erreicht ist. Die *Bankkreditreserven* sind in der Schlußbilanz der Unternehmung nicht ersichtlich. Im Gegensatz zu ausländischen Banken geben die deutschen Kreditbanken die Größe der bereitgestellten, von der Kundschaft noch nicht in Anspruch genommenen Kredite in den Schlußbilanzen nicht an.

c) Zuführung *neuer eigener Mittel:* Kapitalvermehrung durch Nachschüsse der *Gesellschafter* und Ausgabe *junger Aktien*; Einforderung von *Zubußen*, *Zuzahlungen* u. ä.

d) *Erschließung neuer Geldquellen;* hypothekarische Belastung, Bankkredite mit oder ohne Sicherstellung, Aufnahme einer Anleihe. In der Regel werden bisher frei verfügbare Vermögensteile durch ihre Verwendung als Kreditsicherung durch diesen Sonderzweck gebundenes Eigentum, das bestimmten Geldgläubigern zur bevorrechtigten Befriedigung ihrer Forderung haftet.

Ob und welche der angegebenen Geldquellen in Anspruch genommen werden bzw. werden können, ist abhängig von der bisherigen finanziellen Gestaltung der Unternehmung, von den Kosten der Geldbeschaffung und der Dauer des Kreditbedürfnisses (privatwirtschaftliche Notstandskredite).

Die „innere" Konsolidierung einer Unternehmung, deren Gewinn zum größten Teil wegen der Organisation des eigenen Kapitals zur Auszahlung kommt (durch übermäßig hohe Bilanzabschreibungen und Schaffung offener und stiller Rücklagen sowie andere Mittel der Bilanzpolitik) dient als vorbeugendes Mittel, um eine zu starke Schwächung der flüssigen Mittel, die nicht im Interesse der Weiterführung der Unternehmung liegt, zu verhindern, ein Mittel, das naturgemäß zu Interessengegensätzen zwischen den Gewinnberechtigten und der Geschäftsleitung führen muß.

Die *Zahlungsbereitschaft* (Liquidität) ist das Verhältnis der zur Deckung der fälligen oder binnen kurzem fällig werdenden Verbindlichkeiten zu den bereits vorhandenen Zahlungsmitteln oder in entsprechend kurzer Zeit flüssig zu machenden Mitteln. Eine Berechnung der Zahlungsbereitschaft für einen Zeitraum muß die flüssigen Mittel nach dem Grade ihrer Verfügbarkeit und die Schulden nach dem Grade ihrer Deckungsdringlichkeit anordnen (vgl. Grundriß II, S. 235—248; über *Finanzverwaltung* und *-kontrolle* vgl. „Kontrolle", 8. Abschnitt, S. 243 bis 283).

Die *Zahlung*, d. i. Erfüllung einer Geldschuld durch Hingabe von Staatsgeld am Erfüllungsort, ist ein rechtlicher, kein wirtschaftlicher

Vorgang. Der kaufmännische Verkehr hat besondere Zahlungsmethoden und -mittel geschaffen. Es können unterschieden werden:

I. *Eigentliche Zahlung durch Bargeld:*

a) *unmittelbare* Bargeldzahlung des Schuldners an den Gläubiger (§§ 244, 245 BGB.).

b) Zahlung durch *Vermittlung* eines Dritten:

1. *Zahlungsanweisung*, d. i. Zahlung für Rechnung und auf Veranlassung *des Schuldners*: Bank-, Postanweisung, Scheck, Kreditbrief, Wechsel, Domizilwechsel, Zahlstellengeschäft (Einlösung von Zins- und Dividendenscheinen).

2. Zahlung infolge Zahlungsvollmacht = *Einziehungsauftrag des Gläubigers*: Nachnahme, Postauftrag, Inkassoverkehr der Banken.

II. *Uneigentliche Zahlung* durch:

a) Aufrechnung (§§ 387/396 BGB.) = Saldozahlung (im Konto-Korrentverkehr, auf Buchhändlermessen, im Konkurs).

b) Zu- und Abschreiben in den Büchern einer Bank: organisierter *Giro-* und *Überweisungsverkehr* (der Reichsbank und anderer Kreditinstitute, Giro-Zentralen usf.).

c) *Abrechnung* (Skontration) der Reichsbank in Verbindung mit b (Giro-Clearing, 1919: 34 Abrechnungsstellen mit 396 Teilnehmern, Umsatz 182 677 Milliarden M., 16 661 Mill. Stück).

d) *Leistung an Erfüllungs Statt* (§§ 364 f. BGB.), z. B. durch Zinsscheine, Stempel- und Briefmarken, Waren, Forderungen u. a. (Erfüllungs-, hier Zahlungssurrogat). (Über den Zahlungsverkehr vgl. Grundriß I, S. 181—183; *Schmidt*, Der Zahlungsverkehr, I, 2. Aufl., Leipzig 1920; mein Bankgeschäft, S. 145—243.)

Abschnitt 11.

Kapitalrisiko und Erweiterungskapital bei den Unternehmungsformen.

A. Vom Unternehmerrisiko im allgemeinen.

§ 45. Der Unternehmer trägt die Gefahren des Mißlingens seiner Tätigkeit: wirtschaftlich als *Kapitalrisiko* (S. 13), privatrechtlich als *Haftpflicht* bezeichnet. Wenn die Gefahren eingetreten sind, äußern sie ihre *Gesamt*wirkung in Vermögenseinbußen, in Minderungen des Ertrages und des Eigenkapitals, die sich bis zur Unterbilanz und bis

zur Überschuldung, d. h. bis zum Untergang der Unternehmung steigern kann. Das Unternehmungs- bzw. Kapitalrisiko ist ein Sammelbegriff für eine große Zahl vielgestaltiger Gefahren *einzel-* und *sozial*wirtschaftlicher Natur sowie von *Elementar*gewalten, die in ihren *Einzel*wirkungen eine Minderung des Vermögensbestandes, einen Vermögensaufwand oder eine mittelbare Vermögenseinbuße (entgangenen Gewinn) zur Folge haben [1]).

Mit jeder wirtschaftlichen Handlung ist die Gefahr des Mißlingens verbunden. Es liegt im Interesse des Bedrohten, seines Kapitals, des Erfolges seiner Arbeit und seiner Kreditfähigkeit sowie im Interesse des Gläubigerkapitals, alles zu vermeiden, was die wirtschaftlichen Gefahren verstärken könnte, und alles zu versuchen, ihnen zu begegnen, unabwendbare Gefahren hingegen in ihren einzelwirtschaftlichen Wirkungen auf ein Mindestmaß herabzudrücken. Wirtschaftsmenschen stehen in dieser Hinsicht grundsätzlich vier Möglichkeiten offen: die Handlung zu *unterlassen*, oder sich zu schützen durch individuelle *Selbsthilfe*, durch organisierten *Gemeinschaftsschutz* der Bedrohten bzw. Bildung einer Gefahren-Genossenschaft; endlich durch gesetzgeberische Präventiv- und Regressivmaßnahmen bzw. privatrechtlichen *Gesetzesschutz*.

1. Wichtige Maßnahmen der *Selbsthilfe*, des Eigenschutzes sind: a) die ausdrückliche, vertragliche (durch Klauseln) und die stillschweigende *Überwälzung* bestimmter Gefahren *ohne* Entgelt; die Überwälzung *gegen Entgelt* (durch kapitalersetzende und kapitalsammelnde Versicherung der Erwerbsunternehmungen — Prämienzahlung —, der Gefahrengemeinschaften — Umlageverfahren — und als Gelegenheitsgeschäft — Provision im Delcredere-, Garantie- und Bürgschaftsgeschäft); b) örtliche, sachliche, persönliche und zeitliche *Verteilung* des Risikos (der Risikoausgleich insbesondere im Versicherungs- und Bankgewerbe); c) die Abrede der *Teilung* des Risikos unter Mitträgern (durch Rückversicherung; durch Versicherung und Eigenrisiko; Gemeinschaftsgeschäfte; Errichtung von Verbandskassen als kreditsicherndes Bindeglied zwischen Preußenkasse und Einzelgenossenschaft); d) die *besondere Sicherstellung* (im Sinne der §§ 232 ff., §§ 1204 ff. BGB.) insbesondere im Kreditverkehr; e) die *Selbstversicherung* im Zins-, im Unternehmereinkommen, durch Gewinnaufschlag und Gewinnrücklagen; f) die *Beschränkung* der Verlustgefahr (zeitliche Begrenzung der Reklamationsfristen, Abkürzung des Zahlungszieles); Begrenzung auf einen Höchstbetrag (bei den Prämiengeschäften, im Bankkreditverkehr).

---

[1]) Ausführlicher meine „Unternehmungsrisiken“ (Einzelwirtschaftliche Abhandlungen, Heft 3), Berlin 1915. *Nicklisch*, Betriebslehre, I. S. 161 ff. *Manes*, Versicherungslexikon, Tübingen 1909.

2. Von den *Interessen- und Schutzgemeinschaften* seien hier beispielsweise erwähnt: Konventionen, Kartelle, Kreditschutz- und Gläubigerverbände, Kreditkontrolle durch Treuhandgesellschaften.

3. Jede privat*rechtliche* Bestimmung schützt ein bestimmtes wirtschaftliches Interesse. Die rechtliche Risikoverteilung ist nicht nach einheitlichen Gesichtspunkten geregelt, eine systematische Zusammenfassung der „Rechtsgrundsätze das Risiko betreffend" fehlt. Der Übergang der Gefahr wird in zahlreichen Einzelbestimmungen fallweise geregelt, z. B.: § 270 (Übersendung von Geld), § 379 (Hinterlegung), § 446 (Übergabe der verkauften Sachen), § 447 (Transportgefahr), § 811 BGB. (Vorlegung) usf.

B. Das Kapitalrisiko im besonderen.

Einzelunternehmung.

§ 46. In rechtlicher Hinsicht sind Einzelfirma und Einzelunternehmung identisch. In wirtschaftlicher Hinsicht hat die Rechtsform sekundäre Bedeutung. Eine Einzelunternehmung ist vorhanden, wenn die Erwerbstätigkeit eines Einzelunternehmers vorliegt, ob in der Rechtsform der Einzelfirma oder der One man company, wie beispielsweise eine G. m. b. H. mit einem Inhaber und ohne Geschäftsführer ist gleichgültig [1]).

In der *Einzelunternehmung* sind Interesse des Unternehmers und der Unternehmung parallel geschaltet, weil Kapitalbesitz und Leitung vereinigt sind; der ganze Unternehmungsgewinn verbleibt dem Unternehmer, der allein über dessen Verwendung zu verfügen hat, die Geschäftsleitung ist individualisiert, trägt eine persönliche Prägung. Sie bestimmt den geschäftlichen Charakter, den „Ruf" der Unternehmung. Außerordentliche Beweglichkeit, rasche Entschlußfassung, Einsetzung der ganzen Persönlichkeit des Unternehmers, ein stark persönliches Verhältnis zwischen Unternehmer und seinen Hilfs- und Arbeitskräften sind für die Einzelunternehmung charakteristisch.

Die wirtschaftlichen Schwächen liegen im folgenden: Begrenztheit der persönlichen Leistungsfähigkeit des Unternehmers; bei wachsender Größe der Unternehmung Begrenzung der Übersicht, allmähliche Absplitterung wichtiger Unternehmerfunktionen durch Übertragung auf Hilfskräfte mit einer selbstverständlichen Abhängigkeit vom Willen und der Fähigkeit dieser Personen; Begrenzung der Kapitalkraft durch das

---

[1]) Literatur: *Liefmann*, Die Unternehmungsformen, Stuttgart 1912. *Wagner*, Theoretische Sozialökonomik, 1. Abt., Leipzig 1907, S. 145—184. *Grundriß der Sozialökonomik*, I, Tübingen 1914. S. 351 ff.

das eigene Vermögen und die Kapitalproduktion der Unternehmung, dementsprechende Beschränkung der Kreditfähigkeit; Begrenzung der Existenz und der ertragswirtschaftlichen Kapazität der Unternehmung durch Abhängigkeit von den geistigen und körperlichen Kräften, der Lebensdauer und Gesundheit des Unternehmers.

Bilanztyp der Einzelfirma.

I. *Geschäftsvermögen:*		Geschäftsschulden	350
Aktiva	465	***Einlagekapital***	130
Privatverbrauch d. Geschäftsherrn	30	Reingewinn	15
	495		495
II. *Privatvermögen*	80	Privatschulden	25
		Privatkapital	55

Das Kapitalrisiko erstreckt sich auf das Unternehmerkapital und auf das Privatvermögen, ist rechtlich unbeschränkt, wirtschaftlich begrenzt durch die Größe des Kapitalbesitzes. Der Unternehmer, selbständig und unabhängig in der Wirtschaftsführung, ist in der Kapitalbildung auf die eigene Kapitalkraft und den Reinertrag der Unternehmung beschränkt. Unternehmungen mit hohen Reinerträgnissen und verhältnismäßig geringem Selbstverbrauch des Unternehmers werden diese finanzielle Beschränkung überwinden, die erforderlichen Ergänzungskapitalien im Kreditkapital finden. Der Kredit an sich ist hauptsächlich in der Persönlichkeit des Unternehmers fundiert, die Kreditbasis ist je nach der Größe des Unternehmerkapitals und der persönlichen Tüchtigkeit veränderlich; die Entnahmen des Unternehmers (an Geld u. Waren) für persönliche, nicht geschäftliche Zwecke sind gesetzlich nicht beschränkt.

Personenvereinigungen (mit Teilhaberkapital).

§ 47. *Gesellschaften* sind Personengemeinschaften mit einer wirtschaftlichen Beteiligung der Mitglieder am Sondervermögen der Gemeinschaft; die Gesellschaft tritt nach außen hin als solche auf. Die sogenannte „Innengesellschaft", bei der nur intern ein Gesellschaftsverhältnis besteht — z. B. Unterbeteiligung am Kapitalanteil eines offenen Handelsgesellschafters — scheidet in den folgenden Betrachtungen aus. Zu unterscheiden sind *Personen-* und *Kapital*vereinigungen.

Personenvereinigungen: Kapitalbesitz und Unternehmerarbeit sind vereinigt. Die Zahl der Gesellschafter ist verhältnismäßig gering. Der einzelne Gesellschafter hat, wenn auch eine begrenzte Bedeutung für

den Fortbestand der Unternehmung, deren Geschäftsführung noch individualistisch ist.

Das Privatvermögen der persönlich haftenden Gesellschafter ist nicht bilanz-, aber haftpflichtig.

I. Bei der *offenen Handelsgesellschaft* ist die Haftung eine gleichmäßige für alle Mitglieder, solidarisch und unbeschränkt. Es ist eine wirtschaftliche Interessengemeinschaft, eine Vervielfältigung des einzelnen Unternehmers, eine Personenvereinigung auf streng individualistischer Grundlage und Arbeitsteilung in der Geschäftsführung, der Wechsel der Person gilt als Ausnahme, Unternehmerarbeit und Kapital sind in einer Hand vereinigt. In der Vereinigung liegt eine Teilung der wirtschaftlichen Freiheit. Der Ausschluß einzelner Gesellschafter von der Geschäftsführung ist möglich, das Kapitalrisiko wie bei der Einzelunternehmung zu beurteilen. Es kann seitens der Gesellschafter durch Unterbeteiligung verringert werden. Die *Kapitalerhöhung* durch Einlage oder Gewinnzuschreibung ist möglich und üblich, die *Minderung* erfolgt durch Absetzung der Verlustanteile. Wegen der Haftung eines neu eintretenden Gesellschafters vergleiche § 130, wegen der Verjährungsfrist von 5 Jahren nach dem Austritt eines Gesellschafters § 159 HGB.

Bilanztypen der offenen Handelsgesellschaft (vergl. S. 14):

α) Nachweis des Jahresreingewinnes

Vermögen	500	Schulden	300
Privatverbrauch des A.	12	Einlage des A.	100
" " B.	10	" " B.	95
		Reingewinn	27
	522		522

β) Veränderliche Einlagen

Vermögen	500	Schulden		300
		Einlage A	100	
		Gewinnanteil einschl. Kapitalzinsen	14	
			114	
		Privatverbrauch	12	
		Kapitalanteil des A.		102
		Einlage B	95	
		Gewinnanteil usf.	13	
			108	
		Privatverbrauch	10	
		Kapitalanteil des B.		98
				500

γ) Unveränderliche Einlagen

Vermögen	500	Schulden		300
		Einlage, Kapital A		100
		„ „ B		95
		A. Privat-Kto.:		
		Gewinnanteil	14	
		÷ verbraucht	12	2
		B. Privat-Kto.:		
		Gewinnanteil	13	
		÷ verbraucht	10	3
				500

II. *Kommanditgesellschaft.* Die persönlich haftenden Gesellschafter haften solidarisch und unbeschränkt, der Kommanditist haftet beschränkt mit dem Betrag seiner Kapitalbeteiligung an der Unternehmung: eine Mischung individualistischer und kapitalistischer Elemente. Für die Kapitalbeteiligung des Kommanditisten besteht keine gesetzliche Mindestgrenze. Bar-, Sach- und Arbeitseinlagen sind zulässig. Die Mitglieder werden im Falle des Zusammenbruches der Unternehmung ungleichmäßig behandelt. Ist die Kapitaleinlage des Kommanditisten durch Verlust aufgezehrt, hört seine vermögensrechtliche Haftpflicht auf. Die Kapitalbeteiligung des Kommanditisten macht ihn jedoch nicht zum Unternehmer, er ist von der Geschäftsführung ausgeschlossen, hat kein Einspruchsrecht; seine Einlage ist, wirtschaftlich betrachtet, Erweiterungs- und Finanzkapital mit Gewinnbeteiligung, gleichzeitig Erweiterung der (passiv) kreditwirtschaftlichen Kraft der Unternehmung. Er hat die Stellung eines Gläubigers, der seine ganze Kapitaleinlage verlieren kann. Die individualistische Geschäftsführung bleibt unberührt, der Kommanditist haftet mit der Einlage für die Geschäftsschulden, die er nicht kontrahiert hat, er verstärkt den Kredit des Unternehmers (man denke an die kommanditarische Beteiligung der Großbanken an Bankhäusern), mindert dessen Verantwortlichkeit für das fremde Kapital. Der persönlich haftende Gesellschafter ist hinsichtlich der Beteiligung am Reinertrag ungünstiger gestellt als ein Unternehmer, der in der Höhe der kommanditarischen Beteiligung Kreditkapital gegen feste Vergütung hereinnimmt. Für die Mitbeteiligung am Kapitalrisiko gewährt er dem Kommanditisten als Gegenleistung einen Anteil am Gewinn.

Häufig wird die Kommanditgesellschaft zu Sanierungszwecken verwendet: der Gläubiger tritt als Kommanditist ein, die Gesellschaftsschuld wird in Gesellschaftskapital umgewandelt.

Geld- und Sacheinlagen sind, wie bei jeder Personalgesellschaft,

möglich, ebenso die Einbringung eines ganzen Geschäfts seitens des Kommanditisten (Gutschrift des Buchwertes des Kapitals auf Kommanditeinlagekonto). Oder der bisherige Geschäftsinhaber überläßt dem Kommanditisten einen Teil seines Geschäftsvermögens, der Kommanditist zahlt die Vergütung an den Komplementär. In anderen Fällen zahlt der Kommanditist ein, der Komplementär verwendet das Geld zur Beschaffung von Erwerbsvermögen.

Die *Herabsetzung der Kommanditeinlage* (§ 174 HGB.) durch Abtretung eines Teiles des Kapitalguthabens an einen anderen Gesellschafter kann mit einer gleichzeitigen Herabsetzung der Haftpflicht verbunden sein oder nicht. Über die schwierigen Rechtsverhältnisse, wenn ein persönlich haftender Gesellschafter sich in einen Kommanditisten *umwandelt* (§ 161, 173) über die *Erhöhung der Einlage* (§ 172), über die Haftpflicht des Kommanditisten für Geschäfte der Gesellschaft, die vor der Eintragung ins Handelsregister erfolgten (§176), vgl. *Düringer-Hachenburg*, Erläuterungen zu den angeführten Paragraphen.

Bilanztyp einer Kommanditgesellschaft (vergl. S. 14).

Vermögen	315	Schulden	190
		A. *Komplementar:*	
		Kapitalanteil einschl. Zinsen u. Gewinnanteil	70
		B. *Kommanditist:*	
		Einlage, vollbezahlt	50
		B. Konto separato	
		Zinsen, Gewinnanteil	5
			315

III. Der *stille Gesellschafter* trägt, wie der Kommanditist, das Kapitalrisiko der Unternehmung in Höhe seiner Einlage, die in das Eigentum der Unternehmung übergeht. Es liegt ein Kreditverhältnis mit Gewinnbeteiligung vor, kein Gesellschaftsverhältnis mit Haftpflicht des stillen Gesellschafters. Im Falle des Konkurses tritt er mit dem Betrage seines Darlehens, nach Abzug seines Verlustanteiles, als *Gläubiger* dem Geschäftsinhaber gegenüber, z. B.: Einlage 150, Verlustanteil 70, Konkursforderung 80. Oder: Einlage 150, Einzahlung 100, Verlust 70, Konkursforderung 30. Als Darlehensgläubiger im Rechtssinn würde er 150 anmelden, als Kommanditist bis 150 haften. Der stille Gesellschafter hat somit eine beschränkte Deckungspflicht, die Gesellschafter werden ungleichmäßig behandelt (Beispiel für den Konkurs vgl. Grundriß II, 28. Abschnitt).

IV. *Reederei.* Wenn mehrere Personen ein ihnen gemeinschaftlich zustehendes Schiff zum Erwerb durch die Seefahrt für gemeinschaftliche Rechnung verwenden, bilden sie eine Reederei (§§ 484—510H GB. Interessenreederei, im Gegensatz zur Dividendenreederei = Aktienverein; reden = ausrüsten). Die Inhaber der Schiffsanteile (der Schiffsparten), die Mitreeder, sind zu Zuzahlungen auch über den Betrag ihrer vertragsmäßigen Einlage hinaus verpflichtet (Zuschüsse, Zubußen), je nach dem Geldbedarf der Reederei; eine Befreiung ist in bestimmten Fällen durch unentgeltliche Überlassung (Abandonnierung) seiner Schiffsparten zugunsten der übrigen Mitreeder möglich. Das Reedereivermögen umfaßt, wegen der verschiedenen Haftung, zwei Teile: das Schiffsvermögen (Schiff und Fracht einer bestimmten Reise) und das sonstige (Land-)Vermögen. Die Haftung für die Verbindlichkeiten ist verschieden. In bestimmten Fällen (§ 486[1]) haften die Mitreeder nur beschränkt mit dem Schiffsvermögen, nicht mit dem Privatvermögen; in anderen Fällen (§§ 486[2], 487) haften sie mit ihrem ganzen Vermögen einschließlich des Privatvermögens, jedoch nur anteilig, d. h. im Verhältnis der Größe ihres Besitzes an Schiffsparten. Die Berechnung des Gewinnes und Verlustes erfolgt nach Beendigung einer Reise und im Verhältnis der Schiffsanteile; an Stelle der Auszahlung des Gewinns kann Rückstellung beschlossen werden. Verfügbare Gelder können schon vor Abrechnung einer Reise verteilt werden. Veräußerung der Schiffsparts ist möglich, Tod oder Privatkonkurs eines Mitreeders haben eine Auflösung der Reederei nicht zur Folge. Die Auflösung kann mit Stimmenmehrheit beschlossen werden, sonst tritt sie ein durch Verlust des Schiffes, Vereinigung aller Anteile in einer Hand und durch Konkurseröffnung über die Reederei.

Beispiel. Kapital 4 Mill. M.; 10 Hochseefischdampfer. Einzahlung je Part 5000 M., davon die Hälfte bei der Zeichnung, Gründungskosten zu Lasten der Reederei. Die Mindestzeichnung beträgt 5000 M., die in so viele Teile zerfällt, als Schiffe gebaut werden. Die Mitreeder sind an jedem der 10 Dampfer mit je einem Part beteiligt. Die Dampfer arbeiten für gemeinsame Rechnung. Es ist beabsichtigt, Fischgroßversand zu betreiben, sowie eine Fischkonservenfabrik und Räucherei anzugliedern. Fischnetze werden im eigenen Betrieb angefertigt. 35—40 % der Baugelder sollen gegen 6 % Schiffshypothek bei einer Schiffsbeleihungsbank aufgenommen werden.

Errichtungsbilanz.

1. 10 Dampfer (abzügl. Teuerungszuschüsse des Reiches)	6 Mill.	Schiffsparten	4 Mill.
2. Barmittel aus der Beleihung und Einzahlung	4,4 „	Schiffshypotheken	2,4 „
3. Fehlende Einzahlung	2 „	Kaufpreisschuld	6 „

Ertragsberechnung (Schätzung Februar 1920) unter Annahme des Baues von 10 Dampfern:

Einnahmen:

1. 5 Dampfer in der Nordsee mit jährlich je 30 Fangreisen und einem Fangertrag der einzelnen Dampferfahrt von 27 000 Pfund zu 45 Pfg. das Pfund	1 822 500
2. 5 Dampfer in der Islandfahrt mit jährlich 15 Fangreisen und einem Fangertrag der einzelnen Fahrt von 100 000 Pfund zu 40 Pfg. das Pfund	3 000 000
Mark	4 822 500

Ausgaben:

1. Betriebskosten für jeden Dampfer 265 000 M., zusammen ...	2 650 000
2. Lösch- und Verkaufsgebühren 4 % von 4 822 500 M. (Umsatz)	192 900
3. 6 % Zinsen auf 40 % Schiffshypothek (2 400 000 M.) zuzüglich ½ % Provision	156 000
4. Abschreibungen 10 % von 6 000 000 M.	600 000
Ausgaben Mark	3 598 900
Einnahmen „	4 822 500
Gewinn Mark	1 223 600

Nach Abzug der satzungsmäßigen Vergütung für den Korrespondentreeder etwa 27 % Dividende.

Organisation: 1. Der *Korrespondent-Reeder* (§ 492) erhält 2 % der Bruttoeinnahmen, woraus er die kaufmännischen Verwaltungskosten bestreitet, außergewöhnliche Ausgaben werden ihm ersetzt. 2. Die Mitreeder wählen einen aus 3 Personen bestehenden *Beirat*, überdies 3. zwei *Revisoren* zwecks Prüfung der Jahresrechnungen.

V. Ein eigentümliches Gesellschaftsgebilde des Bergbaues sind „*Hüttengesellschaften*“, die weder Gewerkschaften noch einer der handelsrechtlichen Gesellschaftsformen entsprechen. Es sind Personenvereinigungen zum Gebrauch gemeinsamer Hüttenanlagen für die Verhüttung von Erzen der Anteilseigner. Entweder glüht jeder Gesellschafter an bestimmten Tagen (Hüttentage) seine Erze, oder es ist ein gemeinschaftlicher Betrieb und Vertrieb unter Leitung eines „Hüttenschulzen“ eingerichtet. Die Anteile nennt man „Hüttentage“.

Kapitalvereinigungen (mit Marktkapital).

§ 48. Die *Kapitalgesellschaften* sind ihrer Rechtsform nach, die durch die tatsächlichen Verhältnisse verschoben werden kann, Kapitalvereinigungen, Gesellschaften auf kollektivistischer Grundlage; Unternehmerarbeit und Kapitalbesitz sind nicht vereinigt, Träger des Unter-

nehmungsrisikos ist das Gesellschaftskapital. Der einzelne Gesellschafter hat für die Verwaltung und Leitung der Unternehmung keine Bedeutung, die Verwaltung ist zumeist eine administrative. Die Persönlichkeit des Gesellschafters tritt vollständig zurück, die Kapitalassoziation ist die Hauptsache, das Kapital selbst ist unpersönlich (übertragbar, veräußerlich, vererblich, in der Regel Marktkapital, d. h. es besteht in Markt für Kapitalbeteiligung und Veräußerung der Anteile). Gegensätzlichkeit zwischen Geschäftsinteresse und Interesse der Kapitalbesitzer ist nicht ausgeschlossen.

Gesellschaften mit beschränkter Haftung.

VI. a) Die einfache G. m. b. H. mit festem Stammkapital (Anteile veräußerlich, vererblich, dem Bankverkehr entzogen, Ersatz des fehlenden Marktes durch Errichtung besonderer Banken für den Handel mit nicht notierten Wertpapieren, besondere Abteilungen innerhalb der Großbankbetriebe, Zeitungsmarkt). Bargründung, Gründung mit Sacheinlagen ist möglich; außer Kapitalleistungen können Gesellschafter zu *Nebenleistungen* verpflichtet werden (z. B. Rübenbaupflicht, Lieferpflicht für Nebenprodukte der Erzeugung). Eine Haftpflicht der Gesellschafter den einzelnen Gesellschaftsgläubigern gegenüber besteht nicht, wohl aber eine Deckungspflicht, d. h. die Gesellschafter sind nur der Gesellschaft gegenüber verpflichtet. Eine Haftung setzt stets ein Rechtsverhältnis zwischen Gläubiger und Schuldner voraus, davon kann weder bei der Aktien- noch bei der G. m. b. H. die Rede sein. Den Gläubigern haftet lediglich das Gesellschaftsvermögen. Die Verlustgefahr ist auf das Stammkapital beschränkt, für den einzelnen Gesellschafter jedoch nicht durch dessen Geschäftsanteile begrenzt (§ 24). Das Kapitalrisiko des Verkäufers eines Anteils erlischt erst nach 5 Jahren (§ 22); vor der Eintragung der G. m. b. H. ins Handelsregister haften die Gesellschafter persönlich[1]).

Bilanztyp einer G. m. b. H., § 42.

Vermögen	1035	Stammkapital	250
Fehlende Einzahlungen	50	Reservekapital	17,5
		Schulden	787,5
		Reingewinn	30
	1085		1085

b) *Die G. m. b. H. mit* festem Stammkapital und mit beschränkter oder unbeschränkter *Nachschußpflicht.* Zweck des Zubußesystems ist,

[1]) Vergl. *Parisius-Krüger*, Das Reichsgesetz, betr. die Gesellschaften m. b. H. 5. Aufl., Berlin 1911.

der Gesellschaft die Möglichkeit zu bieten, das Gesellschaftsvermögen ohne Inanspruchnahme fremder Mittel den zeitweiligen Bedürfnissen anzupassen. Die Beweglichkeit des Unternehmerkapitals ist für Unternehmungen von Bedeutung, die die Größe des Kapitalbedarfes zur Zeit der Errichtung nicht ohne weiteres übersehen können. Beim Konjunkturrückgang ist die Gefahr der Überkapitalisierung vermieden, die Nachschußkapitalien erweitern die Haftpflicht der Gesellschafter für die Gesellschaftsschulden nicht. (Bei der eingetragenen Genossenschaft mit Nachschußpflicht bildet das Nachschußverfahren einen Teil des Konkursverfahrens und setzt erst im Konkursfalle ein.)

Es können sämtliche Geschäftsanteile in einer Hand vereinigt sein, wodurch es jeder Person möglich wird, das Vermögen wirtschaftlich zu parzellieren, die Verlustgefahr auf einen bestimmten Betrag zu begrenzen. (Einzelunternehmung in der Rechtsform einer Gesellschaftsunternehmung m. b. H., beispielsweise durch Scheingründung mit Strohmännern.)

Der Wert des Geschäftsanteiles verringert sich durch die Unterbilanz und die Herabsetzung des Stammkapitals (§ 58). Durch das *Kaduzierungsverfahren* (§ 21) verliert der säumige Gesellschafter die geleisteten Teilzahlungen, die Zahlungspflicht seines Rechtsvorgängers lebt wieder auf (§ 22). Bei der G. m. b. H. mit Nachschußpflicht kann der Gesellschafter sein Kapitalrisiko auf die vollständig eingezahlte Stammeinlage beschränken, wenn er den Geschäftsanteil der Gesellschaft zur Verfügung stellt (*Abandonrecht*, § 27).

Erweiterungs- und Ergänzungskapital beschafft sich die G. m. b. H. durch Erhöhung des Stammkapitals mit oder ohne Agio, durch Zubußen der Gesellschafter und durch Kreditkapitalien. Die *Erhöhung des Stammkapitals* (§ 55) kann mit Aufnahme neuer Mitglieder verbunden sein, ist stets mit der Schaffung neuer Stammeinlagen gleichbedeutend, die auch von den alten Gesellschaftern übernommen werden können. Eine Erhöhung der Stammeinlage ist unzulässig, wie bei Aktienvereinen, eine Leistung von Sacheinlagen ist möglich (§ 54), ebenso die Ausgabe von Vorzugsanteilen.

Die *Herabsetzung des Stammkapitals* (bis 20 000 M., § 58, unter Sicherstellung oder Befriedigung gewisser Gläubiger, Sperrjahr) kann zur Beseitigung einer Unterbilanz, zur Bildung einer Rücklage zugunsten der Gesellschaft dienen, zwecks Ausschüttung eines Kapitalüberschusses oder Erlaß der fehlenden Einzahlung erfolgen. Ausschließung oder geringere Beteiligung eines Gesellschafters ist zulässig. Die Einziehung, das ist Amortisation durch Rückkauf oder Auslosung von Geschäftsanteilen (§ 34) bedeutet Ausscheiden als Mitglied ohne

Übertragung des Anteils an Dritte. Die Einziehung erfolgt aus dem Reingewinn oder einer Gewinnrücklage, der Betrag des Stammkapitals bleibt unverändert [1]).

Die *Kreditgewährung* [2]) an solche Unternehmungen entbehrt einer ganze Reihe von Kreditsicherungen, wie sie bei Aktienvereinen gesetzlich gewährleistet sind; eine amtliche Nachprüfung der Gründungsvorgänge bei Gründungen mit Sacheinlagen fehlt, insbesondere eine Nachprüfung der eingebrachten immateriellen Werte, wie Patente, Fabrikationsverfahren, Gebrauchsmuster — auch geschäftliche Verbindungen, Aufträge, die „Idee der Umwandlung" wurden eingebracht. Auch die Publikationspflicht für Bilanzen fehlt, mit Ausnahme der Bankbetriebe, somit eine Kontrolle der Geschäftsergebnisse und, innerhalb gewisser Grenzen, der Geschäftsverwaltung durch die Öffentlichkeit. Die Bilanzbewertung der Veräußerungsgegenstände ist nicht auf den Anschaffungs- bzw. Herstellungspreis beschränkt, die Einrechnung nur buchmäßiger, noch nicht realisierter Bewertungsgewinne möglich (§ 42). Die Personalgesellschaft hat der G. m. b. H. auch die stärkere Verbindung zwischen Kreditgeber und der Persönlichkeit des Kreditnehmers voraus.

Die Kreditsicherungen können in einzelnen Fällen durch besondere Vereinbarungen verstärkt werden, abgesehen von der Pfandsicherung, z. B.: Verpflichtung der Bilanzvorlage an den Kreditgeber; Verbot an den kreditwirtschaftlich stärksten Gesellschafter, die Kapitalbeteiligung während der Dauer des Kreditvertrages überhaupt nicht oder nur mit Zustimmung des Gläubigers oder nicht ohne Benachrichtigung des Gläubigers zu veräußern; durch persönliche Bürgschaft des Hauptbeteiligten an der G. m. b. H. u. ä.

In neuerer Zeit [3]) sind eigenartige Gesellschaftsgründungen ins Leben getreten. a) Kommanditgesellschaften, deren persönlich haftender Gesellschafter eine G. m. b. H. ist; Kommanditisten sind die Gesellschafter derselben G. m. b. H., die sich neben ihrem Geschäftsanteil mit Kommanditeinlage beteiligen (Firma: G. m. b. H. & Co.). Da der Gründungsstempel der G. m. b. H. je nach der Größe des Kapitals verschieden ist, wird man den Kapitalbetrag der G. m. b. H. nach dem niedrigsten Stempelsatz bemessen, die weiter notwendigen Kapitalien durch Be-

---

[1]) *Bauer*, Kapitalbeschaffung und Sanierung bei G. m. b. H., Leipzig o. J.

[2]) *Greulich* in Conrads Jahrbüchern, 3. Folge, 31. Band. Bank-Archiv VI, S. 282 f. *Dalberg*, Kreditsicherung bei der G. m. b. H., Berlin 1911.

[3]) z. B. die Auflösung der deutschen Gasglühlicht-A.-G. (Auer) in eine Reihe von G. m. b. H., Kommanditgesellschaften (Auerlicht, Osram, G. m. b. H., Kommanditgesellschaft).

teiligung der Gesellschafter, entsprechend dem Geschäftsanteil, mit einem Kommanditkapital beschaffen. In dieser Form ist wirtschaftlich die unbeschränkte Haftung illusorisch, die Gesellschafter beschränken ihr Kapitalrisiko in jedem Fall. b) Offene Handelsgesellschaften, deren persönlich haftende Gesellschafter eine Aktiengesellschaft oder eine G. m. b. H. sind. Die juristische Person ist unter ihrer Firma in einer Unternehmung beteiligt; zwei Aktiengesellschaften können beispielsweise an Stelle der Fusion, unter Ersparung der beträchtlichen Gründungskosten, sich als offene Handelsgesellschaft unter gemeinsamer Firma vereinigen (vgl. Flechtheim bei Düringer-Hachenburg, IV).

Jede Unternehmung haftet ihren Gläubigern unbeschränkt, aber *begrenzt* durch die Größe des Vermögens. Haftungs- und Deckungspflicht bei den einzelnen Unternehmungsformen kommen nur im Konkursfalle in Betracht und regeln das Rechtsverhältnis zwischen Gesellschaft und Gesellschafter sowie die Frage, inwieweit der einzelne Gesellschafter vom Gläubiger der Unternehmung zur Befriedigung seiner Ansprüche herangezogen werden kann.

Aktiengesellschaften.

§ 49. VII. Der Aktionär haftet nicht, sein Kapitalrisiko beschränkt sich rechtlich auf den Betrag seiner Kapitaleinlage, das ist der Nennwert der Aktien, wirtschaftlich auf die Anschaffungskosten der Aktien mit Einschluß späterer Leistungen, wie Zuzahlungen ohne Erhöhung des Grundkapitals. Das Gesellschaftsvermögen haftet den Gesellschaftsgläubigern unbeschränkt (wie bei jeder individuellen und Gesellschaftsunternehmung), sofern nicht einzelne Gläubiger durch Pfandrechte bevorrechtigt und besonders gesichert sind. Der Aktionär kann sein Kapitalrisiko beliebig vermehren oder vermindern (bis auf ein Stück) durch Ankauf von Aktien, Übernahme junger Aktien durch Ausübung des Bezugsrechtes; er kann durch Veräußerung des ganzen Besitzes völlig ausscheiden, seine Teilhaberschaft aufgeben — seine Kapitalbeteiligung ist eine völlig unpersönliche. Die Beschränkungen der auf Namen lautenden Aktien kommen wegen der verhältnismäßig geringen Zahl solcher Aktiengesellschaften nicht in Betracht. Spekulationsverluste durch Anschaffung und Wiederveräußerung von Aktien zählen nicht zum Kapitalrisiko als Unternehmer. In bezug auf die Auszahlung der Gewinnanteile ist der Aktionär Gläubiger der Gesellschaft. Mit der Einzahlung rückständige Aktionäre können ihre Anteilsrechte und die geleisteten Einzahlungen verlieren (§ 219); die Haftpflicht des Rechtsvorgängers ist auf zwei Jahre beschränkt (§ 220 HGB.).

Gewisse mittelbare Kapitaleinbußen drohen dem Aktionär durch Umwandlung von Aktien in solche mit verschiedener Berechtigung; wenn ein Gründungsaktionär Sacheinlagen von wesentlich höherem Wert als den Übernahmepreis eingebracht hat, und die Unternehmung dem Konkurs verfällt; bei der Herabsetzung des Grundkapitals durch Zusammenlegung oder Abstempelung, Rückkauf unter Nennwert. Unmittelbare Geldeinbußen durch Zuzahlungen als verlorene Zuschüsse (Sanierungsmaßregel).

Bilanztyp eines Aktienvereins, § 261 HGB. Industrie-A.-G. (Beträge Mill.).

Anlagevermögen	17,62	Grundkapital		10
Betriebsvermögen	5,66	Gesetzl. Reservekapital		
		aus Aufgeld junger Aktien	0,55	
		aus Gewinnrücklagen	0,75	1,3
		Freiwillige Rücklagen		1,6
		Eigene Mittel		12,9
		Erneuerungsfonds (Abschreib.)		2,7
		Schulden:		
		Anleihen		3
		Hypotheken		0,5
		Banken		0,3
		Kreditoren (Waren)		1,4
		Bilanzgewinn:		
		Gewinnvortrag aus d. Vorjahr	0,13	
		Jahresreingewinn	2,35	2,48
				23,28

Für die eigentliche Aktiengesellschaft (im wirtschaftlichen Sinne) typisch [1]) ist die große Personenzahl, Beteiligung zahlreicher Kapitalisten verschiedener Berufsgruppen. Mindesteinzahlung 1250 M. (5 Gründer zu 1000 M. je Aktie, Einzahlung 25 %, bei der G. m. b. H. Mindeststammkapital 20 000 M., 25 % Einzahlung). Bei uneigentlichen Aktiengesellschaften ist die Kapitalbeschaffung durch Zerlegung in kleine und kleinste Teile, Aufbringung größerer Kapitalien durch Beteiligung eines größeren Personenkreises nicht der primäre Zweck der Wahl dieser Rechtsform: die Proforma-Aktiengesellschaft im Eigentum *einer* Person (wirtschaftlich eine Einzelunternehmung mit beschränkter Haftung des Unternehmers); Tochtergesellschaften, Familiengründungen, häufig mit Namensaktien und Erschwerung der Übertragung, Vorkaufsrecht des

[1]) *Passow*, Die wirtschaftliche Bedeutung und Organisation der Aktiengesellschaft, Jena 1907.

Aktienvereins; Nebenleistungsgesellschaften, Verkaufsvereinigungen (Aktien unter 1000 M., § 180[3]); Aktiengesellschaften mit Genossenschaftscharakter und solche ohne Erwerbszweck (gemeinnützige, gesellige und andere Zwecke).

Die Verwaltungsorganisation — Vorstand, Aufsichtsrat, der mitunter aus seiner Mitte ein engeres Arbeitskollegium wählt; Generalversammlung; häufig noch Verwaltungsrat, Revisionskommission — ist schwerfällig und kostspielig. Die *besonderen* Kosten dieser Unternehmungsform sind einmalige und laufende.

a) *Einmalige:* Kosten der Gründung, bei der Umwandlungsgründung Kosten der Übertragung, Gründerlohn und Gründungsaufwand (§ 186[3]), Emissions- (Geburts-) und Umsatzstempel; Kosten der Veröffentlichungen im Handelsregister und in Tageszeitungen, der Gründungsrevision (§ 192); Druckkosten für die Aktien; Vermittlungsgebühr an das Emissionshaus, Einführungskosten an der Börse.

b) *Laufende Kosten:* Unter Umständen fortlaufende Leistungen an die Gründer; Verwaltungskosten (Gehalt und Gewinnanteile des Vorstandes und Aufsichtsrats; Kosten der Bilanz- und Bücherrevision); Kosten der Aufsichtsratssitzungen und Generalversammlungen, der Anzeigen; Druckkosten des Jahresberichts; Kosten der Dividendeneinlösung und Zinsverluste für Bankguthaben des Dividendendienstes, Talonsteuer, Tantiemensteuer, falls sie von der Gesellschaft getragen wird.

A. Die Erhöhung des Grundkapitals kann

1. eine rein buchmäßige, nominelle sein, *ohne Zuführung neuer Mittel*: Ausgabe von Gratisaktien, d. i. eine Kapitalverwässerung mit dem Zwecke, die Dividendenerträgnisse für die Zukunft herabzudrücken.

2. Sie kann in *beschränktem Maße*, d. h. unter dem Nominalbetrag der Kapitalerhöhung neue Mittel der Unternehmung zuführen: Ausgabe von Aktien zum Nennwert mit teilweiser Einzahlung durch die Aktionäre und teilweiser Umbuchung von Reservekapitalkonto, eine Ausgabe unter pari.

3. Kapitalerhöhung mit dem Zwecke, *neue Geldkapitalien* infolge Ausdehnung der Unternehmung, Beteiligung an anderen Unternehmungen, Erwerbung der Aktienmajorität usw. zu beschaffen: Ausgabe junger Aktien mit oder ohne Aufgeld, mit oder ohne Vorzugsrechte.

4. Die Kapitalerhöhung bezweckt die *Abgeltung für Sacheinlagen* der Aktionäre beim Kauf einer Unternehmung oder bei der Fusion mit einer anderen Gesellschaft, Gründung von Tochtergesellschaften[1]).

---

[1]) Über ein Hereingabegeschäft gegen junge Aktien wurde berichtet: Die König Friedrich August-Hütte erhöhte Mai 1920 ihr Grundkapital um

5. Endlich kommen Fälle vor, daß das Nominalkapital erhöht und gleichzeitig eigene Mittel der Unternehmung *ausgeschüttet* werden: Ausgabe junger Aktien und Einzahlung der Aktionäre aus einem zur Verfügung gestellten Bankguthaben.

Kapitalerhöhung bedeutet also keineswegs stets Beschaffung neuer Geldmittel; im Gegenteil, eine ungesunde geldwirtschaftliche Blutfülle kann auf diesem Wege abgeleitet werden.

Die ordentliche, regelmäßige Ausschüttung des Kapitalzuwachses durch Reinertrag erfolgt im Wege der Dividendenzahlung. Außerordentliche einmalige Mittel sind: Zahlung eines Bonus, Verteilung von Gratisaktien, Schenkung von Genußscheinen mit oder ohne Gewinnberechtigung und Einlösung aus den Jahreserträgnissen. Die Ausgabe von jungen Aktien zu niedrigen Begebungskursen, ein Geschenk an die Aktionäre in der Form eines wertvollen Bezugsrechtes, berührt den Reingewinn zunächst nicht, bringt keinen Gewinn zur Auszahlung.

Einige Beispiele (Frankfurter Ztg., 27. 10. 1913):

a) Erhöhung um ½ Mill. auf 2,5 Mill., Ausgabekurs 110 %, davon 100 % aus einer Rücklage gedeckt, Einzahlung der Aktionäre 10 %.

b) Erhöhung um 15 Mill. auf 36 Mill., Ausgabekurs 105 %, davon 4,2 Mill. aus Reserve II. Einzahlung 49 % (= 15,75 ÷ (4,2 + 4,2) = 7,35 auf 15 Mill.). Ordentliche Dividende 36 %, außerordentliche 20 %.

c) Erhöhung um 1,2 auf 8,4 Mill., den Aktionären kostenlos überlassen, Einzahlung gedeckt aus dem Jahresgewinn neben 40 % Dividende.

d) Erhöhung um 1 Mill. auf 8 Mill.; einem Bankhaus überwies der Aktienverein 1 Mill. mit der Bestimmung, daraus die Einzahlung für die Aktionäre zu leisten.

e) Erhöhung um 1 auf 7 Mill., 113 %; davon 60 % aus der Reserve gedeckt, Einzahlung 53 %.

f) Erhöhung um 0,5 auf 1 Mill., 100 %, Sonderdividende 33⅓ % auf ½ Mill. aus der Rücklage gedeckt.

g) Erhöhung um 4 auf 12 Mill., 100 %; letzte Dividende 25 %, Börsenkurs 553 %.

h) Erhöhung um 2 auf 7 Mill.; Einzahlung 50 %, Dividende 20 %, beide wurden gegeneinander aufgerechnet, da flüssige Mittel nicht vorhanden waren. Falls Aktionäre junge Aktien nicht beziehen wollten, Angebot des Aktienvereins, sie meistbietend zu verkaufen, Spitzenausgleich (5 : 2) durch Bankvermittlung.

---

500 000 M. unter Ausschluß des Bezugsrechts, die an die Dresdener Gardinen- und Spitzen-Manufaktur A.-G. begeben wurden, die ihrerseits etwa 80 Werkzeugmaschinen zum Übernahmepreis von 380 000 M. und für 800 000 M. Metallvorräte an die Hütte übereignete.

i) Ankauf eigener Aktien 875 000 M. zu 269 % (285 % abzüglich Dividende 1917), um sie den alten Aktionären zu 100 % neu anzubieten; der Verlust wurde aus der Rücklage, zum Teil aus dem Jahreserträgnis gedeckt.

6. Abgesehen von der Erhöhung des Grundkapitals und Inanspruchnahme von Kredit und des Kapitalmarktes kann ein Aktienverein durch *Nachzahlungen* der Aktionäre *ohne* Erhöhung des Grundkapitals sich Geldmittel beschaffen (§ 185). Durch die Ausgabe von *Vorrechtsaktien* werden zwei Aktiengruppen innerhalb derselben Unternehmung geschaffen, Aktien mit verschiedenen Werten, getrennten Marktnotierungen, getrenntem Stimmrecht und ungleichmäßigem Dividendenrechte.

Die *Begebung von Aktien unter 100 %* ist gesetzlich verboten, wirtschaftlich möglich:

a) Die eingelegten Vermögensgegenstände haben einen geringeren Wert als das hierfür ausgegebene Grundkapital, z. B. Vermögenswert 2 Mill., Grundkapital 3 Mill., Begebung mit 33¹/₃ % unter pari; sie ist gesetzlich verboten (§ 184). Die Begebung zu 100 % abzüglich Begebungskosten (Stempel, Provision, Einführungskosten) ist zulässig, ebenso die Einführung in den Börsenmarkt seitens der übernehmenden Bank unter 100 %. Steht der Aktienbörsenkurs unter Nennwert, so ist die Beschaffung von Ergänzungskapital im allgemeinen beschränkt auf Anleihen, Vorzugsaktien, freiwillige Zuzahlungen.

b) Wenn die eingelegten Vermögenswerte absichtlich mit einem niedrigeren Wert eingebracht werden, ihr tatsächlicher Wert jedoch höher ist als der Betrag des Grundkapitals: bei einer Übernahmegründung werden Vermögensgegenstände im Verkehrswert von 10 Mill. für 8 Mill. übernommen und der Vorbesitzer mit dem gleichen Aktienkapitalbetrag abgefunden, eine Emission mit 20 % unter pari.

c) Wenn der Gewinnvortrag oder ein Reservekapital zur Verteilung an die Aktionäre kommt, auf junge Aktien nur Teilzahlungen geleistet werden, der Rest aus Mitteln der Gesellschaft gedeckt wird (vgl. oben).

d) Wenn der Jahresgewinn (nach amerikanischer Finanzierungsmethode) in Aktien ausgeschüttet wird (*Dividendenaktien*), eine bedenkliche Maßnahme, wenn sie als Ersatz für fehlende flüssige Mittel zur Barzahlung der Dividende dienen soll.

Emission mit Aufgeld (Agio):

α) Bei der Gründung. Beispielsweise sofortige Auffüllung der Zwangsreserve (§ 262): Einzahlung der Aktionäre mit 110 % + Kosten.

β) Während des Bestehens der Gesellschaft durch Ausgabe junger Aktien (Stamm- oder Vorzugsaktien). Das Emissionsagio, nach Abzug der Kosten, fließt der gesetzlichen Reserve zu. Die Emissionsmethoden

haben naturgemäß bestimmenden Einfluß auf den finanziellen Erfolg: Zeichnung mit festen Einheitskursen; Submission mit Angebotskursen der Kapitalbedürftigen; freihändiger Verkauf durch Einführung an die Börse mit einem „ersten" Einführungskurs und veränderlichen Kursen; Begebung „unter der Hand" außerhalb des Börsenmarktes im Korrespondenzwege an die alten Aktionäre, Lieferanten und Kunden; endlich Vertrieb durch den Zeitungsmarkt. Entscheidend für die Rückwirkung der Emissionsmethoden auf die Geldeinnahme ist, ob die Begebung von der ausgebenden Aktiengesellschaft oder durch Vermittlung des Bankhauses erfolgt; im letzten Falle, ob die Aktien mit einem festen Übernahmekurs, teilweise fest mit Optionsrecht, kommissionsweise oder sonstwie übernommen werden.

Die Größe des Agio bestimmt sich durch die Lage der Unternehmung, vorzugsweise durch Rentabilität und geldwirtschaftliche Verhältnisse, ihre Beurteilung am Kapitalmarkt (im Börsenkurs) sowie die Lage des Geldmarktes zur Zeit der Emission, endlich durch die Gründe der Ausgabe (Expansion, bank- oder industriepolitische Erwägungen, Dividendenpolitik).

Die Anteile an dem Aktienkapital sind gleichberechtigt oder zum Teil bevorrechtigt: Stammaktien und Vorzugsaktien. Die *Vorrechte* erstrecken sich auf die Gewinnbeteiligung, auf das Stimmrecht und den Liquidationserlös:

aa) Die *Vorzugsaktien mit beschränkter Dividende*, gewöhnlich 5 bis 6 %, ersetzen die Schuldverschreibungen; ihre Rückzahlung wird häufig ausbedungen. Als Finanzierungsmittel sind sie recht beliebt. Sie ermöglichen die Deckung eines Kapitalbedarfs ohne Vermehrung der Schulden, ohne größere Gewinnschmälerung der bisherigen Aktionäre und ohne feste Belastung des Erträgnisses durch Zinsen und Rückzahlungsagio, obgleich auch die Rückzahlung häufiger mit Aufgeld erfolgt. Sie sind den amerikanischen preferred shares nachgebildet.

bb) Die *Vorzugsaktien* mit bevorzugter, aber *unbeschränkter Dividende* entstehen zumeist in Verbindung mit einer Sanierungsaktion, um den alten Aktionären den Anreiz zu bieten, neue Mittel der Unternehmung zur Verfügung zu stellen. Die Vorzugsaktionäre erhalten vorweg eine Dividende in bestimmter Höhe, häufig mit dem Recht auf Nachzahlung in späteren Jahren, falls der Jahresgewinn zur Auszahlung der Vorzugsdividende nicht ausreicht (kumulative Vorzugsaktien), sind aber auch nach der Dividende der Stammaktien am Restgewinn beteiligt, z. B.: 5 % Vorzugsdividende, dann erhalten die Stammaktionäre 6 %, der Restgewinn wird gleichmäßig verteilt.

B. Die *Kapitalherabsetzung* mindert das Grundkapital

α) *durch Ausschüttung flüssiger Mittel:* 1. die Amortisation erfolgt aus dem jährlichen Bilanzgewinn (§ 227) durch Auslosung, Kündigung bestimmter Stücke usw. (*Zwangsamortisation* laut Gesellschaftsvertrag) oder durch Ankauf von Aktien im Wege des Umtausches, der Erfüllung an Zahlungs Statt, der Schenkung, des Vergleiches (*freiwillige Amortisation*). Auch der Ankauf, gewöhnlich unter pari, erfolgt aus dem Jahresgewinn, das Disagio ist der gesetzlichen Reserve zuzuführen.

2. Der Rückkauf erfolgt — als *Sanierungsmaßregel* — aus den flüssigen Mitteln unter pari, der buchmäßige Gewinn, Sanierungsgewinn, wird zu Sanierungsabschreibungen usw. verwendet. In diesem Fall wird sonst nicht verteilbares Vermögen an die Aktionäre verteilt, die Interessen der Gläubiger sind gefährdet (Schutz durch § 288/9 HGB.). An die Stelle der amortisierten Aktien treten häufig Genußscheine.

3. Die *Rückzahlung des Grundkapitals* kann auch den Zweck verfolgen, überflüssig gewordene Betriebsmittel der Unternehmung an die Aktionäre zu verteilen, beispielsweise bei Terrainliquidationsgesellschaften, die entsprechend dem allgemeinen Verkauf des Terrains die verfügbaren Gelder zur Verteilung bringen. (Siehe unten.)

β) *Buchmäßige Herabsetzung des Grundkapitals* (nominelle oder reine Sanierung, § 288 f.) durch Abstempelung, Umtausch oder Zusammenlegung. Das Grundkapital ist durch die Unterbilanz tatsächlich vermindert, formell steht es mit dem ursprünglichen Betrag in der Bilanz. Durch die Herabsetzung und Abbuchung der Unterbilanz vom Sanierungsgewinn wird der Buchwert mit dem wirklichen Wert in Übereinstimmung gebracht.

C. Bei der Beschaffung von *Erweiterungs- und Ergänzungskapital* sind die Aktienvereine besonders günstig gestellt. Abgesehen von der Finanzierung durch *fremde* Mittel, ist 1. die Erhöhung des Grundkapitals und die Einforderung von Zuzahlungen ohne Erhöhung des Grundkapitals, also Finanzierung durch Mittel des *Unternehmers* möglich.

2. Finanzierung durch Mittel der *Unternehmung:* Jede Gewinnauszahlungsgesellschaft besitzt die Möglichkeit, ohne Inanspruchnahme des Geld- und Kapitalmarktes der Unternehmung durch *Verkürzung des Unternehmergewinns* kostenlos die erforderlichen Betriebsmittel zu *erhalten.* Die Dividendenpolitik, also Gewinnberechnung und Gewinnverteilung unter wirtschaftspolitischen Gesichtspunkten der eigenen Interessen der Unternehmung, bietet geeignete Hilfsmittel, z. B.: a) durch die offene und geheime Dotierung einer offenen Reserve, ohne die Verwendung der so gebundenen eigenen Mittel irgendwie zu beschränken (Spezialreserve u. ä. benannt).

b) Schuldentilgung aus dem Reingewinn, die Beschaffung von Anlagekapitalien aus „Betriebsüberschüssen", richtiger Betriebseinnahmen (Grundriß II, S. 121) bedeutet eine dauernde Vermehrung des eigenen Kapitals in Höhe der Tilgungsbeträge bzw. Anschaffungskosten.

c) Die Verrechnung von Vermögenskosten, z. B. für Maschinen, Erweiterungsbauten, als Ertragskosten zu Lasten des Reingewinns erweitert das Anlagekapital bilanzmäßig unsichtbar als stille Dauerreserve.

Die *besondere Kreditwürdigkeit*, die staatlicherseits durch Zulassung der Aktienvereine mit Ausschluß anderer Erwerbsgesellschaften attestiert ist (Hypothekenbeleihung und Ausgabe von Schuldverschreibungen auf die erworbenen Hypotheken, bestimmte Zweige des Versicherungsgeschäftes neben den Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit), die sich beispielsweise in den enormen Beträgen der Depositengelder und in den Obligationen der Bodenkreditinstitute auf Aktien äußert, die bevorzugte Stellung der Banken im Emissionswesen (Emissionskredit bei der Einführung von Anleihen), die kreditwirtschaftliche Stärke der Aktienvereine liegt in der Organisation dieser Unternehmungsform: u. a. die Unveränderlichkeit des Grundkapitals; die unbeschränkte Haftung des Gesamtvermögens; die Bewertungsvorschriften des § 261; in der weitgehenden Publizität (Gründerbericht, Bericht der Gründungsrevisoren, Veröffentlichung der Bilanzen und des Geschäftsberichtes, Eintragung verschiedener Vorgänge ins Handelsregister); in den besonderen Bestimmungen betreffend den Gläubigerschutz (beispielsweise bei Herabsetzung des Grundkapitals nach § 288); in dem wenn auch beschränkten Mitbestimmungsrecht der Aktionäre bei größeren Finanztransaktionen wie Verschmelzung, Kapitalerhöhung; endlich in der Bewertung der Geschäftsanteile durch den häufig recht gut informierten Börsenmarkt.

D. Eine charakteristische Erscheinungsform des deutschen Aktienwesens sind die Gesellschaften, die als *Liquidationsunternehmungen* von vornherein mit begrenzter Lebensdauer errichtet werden, z. B. Terrain-Liquidationsgesellschaften, die bestimmte Grundstücke kaufen, parzellieren und als „baureife" Terrains (Baustellen) veräußern. Das Aktienkapital wird *allmählich zurückgezahlt.* Ein typisches Beispiel: 1. Bargründung mit 32 Mill. Mark Aktienkapital, voll eingezahlt, 2. 5. Mai 1900 erwirbt der Aktienverein Grundstücke für 4 Mill., am 2. Juni 1900 Erhöhung des Grundkapitals um 4½ Mill.; davon 2½ Mill. bar eingezahlt, für den Rest durch Sacheinlagen eines Grundstücks von 30 205 Hektar seitens des H. gedeckt. 4. 24. Dezember 1900 Amortisation von 1 Million Aktien durch Rückkauf von 0,7 Mill. aus dem Besitze des H.

und Herabsetzung des Grundkapitals auf 5½ Mill. Die Mittel zum Ankauf der Aktien wurden durch Hypothek beschafft. 5. Am 8. Juli 1909 Rückzahlung von 5 % des Aktienkapitals, nach Ablauf des Sperrjahres, und Herabsetzung des Grundkapitals um 0,275 Mill. Der freihändige Rückkauf von Aktien ist gestattet. Sobald das Aktienkapital bis auf 50 % des ursprünglichen Grundkapitals von $5^1/_2$ Mill. Mark zurückgezahlt oder amortisiert ist, tritt die Gesellschaft in Liquidation. Aus dem Liquidationserlös erhalten die Aktionäre zunächst 50 % des Nennwertes der Aktien, aus dem verbleibenden Rest die Mitglieder des Aufsichtsrates 5 %, den Überschuß die Aktionäre.

Gewerkschaften.

§ 50. VIII. Das Kapitalrisiko ist unbegrenzt; das Kapital wird durch Zubußen gebildet. Jeder Gewerke ist verpflichtet, die für den Betrieb des Bergbaues oder für die Erfüllung von Verbindlichkeiten erforderlichen Einzahlungen in unbegrenzter Höhe zu leisten. Verzicht auf den Anteil und damit eine Beschränkung der Verlustgefahr auf die bisher geleisteten Einzahlungen — abzüglich Ausbeute — ist möglich [1]. Die (beweglichen) Kuxe des neueren preußischen Bergrechtes können ohne Einwilligung der Mitgewerken übertragen werden. Die „Ausbeute" ist Reingewinn oder Anteil an den frei verfügbaren Geldmitteln oder beides zugleich.

Die eigenartige Finanzierungsmethode erklärt sich zunächst historisch aus der Entstehung der Gewerkschaft, wirtschaftlich ist es eine Unternehmung mit abnehmendem Wert der Vermögenssubstanz des wichtigsten Aktivums, des Grundbesitzes.

Als Beispiel der Finanzierung diene die folgende Bilanz der Gewerkschaft „Unser Fritz" vom 31. Dezember 1917. Sie wurde von den Mannesmann-Röhrenwerken, Düsseldorf, übernommen; je 14 000 M. junger Aktien dieser Gesellschaft (insgesamt 14 Mill. mit halber Dividende für 1917/18) = 1 Kux + 3000 Barzahlung; die Ausbeute für das letzte Vierteljahr verblieb den Gewerken.

---

[1]) Der Gewerke kann seine Verurteilung zur Zahlung fälliger Zubußen dadurch abwenden, daß er der Gewerkschaft seine Kuxe zur Verfügung stellt, die sie dann versteigern zu lassen hat und aus dem Erlös die geschuldeten Zubußen decken kann (§ 131 Bergges.). Ein etwaiger Mehrerlös ist dem Gewerken herauszuzahlen. Der Gewerke ist für einen bei der Versteigerung sich ergebenden Minuserlös nicht zur Nachzahlung verpflichtet. (Entsch. des R.G. vom 31. 5. 1919 V. 100/19.)

Passiva	Im einzelnen		Im ganzen	
	M	Pf	M	Pf
Kapital-Konto			9 923 623	72
Anleihe I 4%, hypothekarisch gesichert	1 500 000	—		
ab: 26 Tilgungsraten je M. 30 000	780 000	—	720 000	—
Anleihe II 4½%	4 000 000	—		
ab: Tilgung	160 000	—	3 840 000	
Anleihe-Tilgungs-Konto I			30 000	—
,, ,, ,, II			34 600	—
Reservefonds			906 107	55
Kreditoren:				
Rückständige Löhne, Gefälle der Knappschaft- und Unfall-Berufsgenossenschaft, Steuern und Anleihezinsen	1 322 887	13		
Rücklage für Wetterschacht	1 375 201	75		
Sonderrücklage	1 040 000	—		
Ausbeute	700 000	—		
Bergschäden	660 218	63		
Rücklage für Betriebsmaterialien	42 124	88		
Diverse	1 767 095	09	6 907 527	48
Arbeiterunterstützungsksse .... M. 31,656.14				
Gewinn- und Verlust-Konto.				
Überschuß auf Grubenbetrieb	2 181 497	70		
Überschuß auf Kokerei u. Nebenprodukten-Betrieb	1 861 096	07		
Zinsüberschüsse	166 828	96		
Kursgewinn	8 688	65		
	4 218 111	38		
./· Zuschuß auf Ziegeleibetrieb	22 152	45		
	4 195 958	93		
·/. Handlungsunkosten .... M. 449 234,09				
Steuern .... ,, 318 446,12				
Obligationszinsen .... ,, 209 880,—	977 560	21		
	3 218 398	72		
Abschreibungen auf Grubenberechtsame .... M. 852 575,—				
Abschreibungen auf Anlagen .... ,, 1 043 067,03				
Abfindungen für Bergschäden Emschergen .... ,, 22 000,—				
Rückstellung für Wetterschacht. ,, 700 000,—				
Überweisung an den Reservefonds ,, 495 000,—				
Sonderrücklage .... ,, 600 000,—				
Ausbeute .... 1 500 000 —				
M. 5 212 642,03				
Ab vom *Kapital-Konto* 1 994 243,31	3 218 398	72		
			22 411 858	75

§ 51. IX. Die *Gesellschaft des bürgerlichen Rechts* (§ 705 ff. BGB.) spielt als Rechtsform der Unternehmung gegenüber den anderen Gesellschaftsformen eine mindere Rolle. Doch muß sie hier Erwähnung[1]) finden, weil die Gelegenheitsgesellschaften grundsätzlich nach den Vorschriften des BGB. zu beurteilen sind. Es gibt Gesellschaften *ohne* Beitragspflicht (zwecks Teilung des Risikos, z. B. Beteiligung an einem Prozeß) und solche *mit Beitragspflicht*. Die Beiträge bestehen in der Leistung von Sachen, Geldeinlagen, Gebrauchsüberlassung eines Gegenstandes, Unterlassung (Kartelle, Interessengemeinschaften), in der Herstellung eines Werkes (z. B. Bauausführung, Patentverwertung), in der Leistung von Diensten (z. B. Tätigkeit des Einkaufs oder Verkaufs), die bei Kapitalgesellschaften unzulässig, bei jeder Personalgesellschaft möglich ist.

Es gibt Gesellschaften *mit einem Gesellschaftsvermögen*, das ist Sondervermögen der Gesellschaft zu Gesellschaftszwecken (durch Einlagen und Erwerb durch die Geschäftsführung gebildet) und solche *ohne* eigenes Gesellschaftsvermögen, wie Interessengemeinschaften, Metàgesellschaften, endlich Gesellschaften mit gemeinsamem Vermögen, aber auf den Namen eines Gesellschafters (im Grundstücks- und Effektenverkehr). Das *Kapitalrisiko*, das ist die Verlustbeteiligung, kann für einzelne Gesellschafter verschieden bestimmt sein. Dem Gläubiger haftet außer dem Gesellschaftsvermögen auch jenes der Gesellschafter, und zwar nur einiger Gesellschafter oder aller oder nur das Gesellschaftsvermögen. Die Rechtsverhältnisse zwischen Gläubigern und dieser Gesellschaftsform liegen nicht einfach.

Die *Gelegenheitsgesellschaften* sind Gesellschaften des bürgerlichen Rechts, Erwerbsgesellschaften, die zu einem oder einzelnen Geschäften abgeschlossen sind und nur vorübergehenden Zweck verfolgen, z. B.: die Gründungs-, Übernahme-, Begebungs-, Garantie- und Stützungskonsortien, die Konsortialgeschäfte bei der Emission; Interventionskonsortium beim Zusammenbruch einer Bank, Stützungskonsortium bei Kursstützungen an der Börse; die Übernahme von Versicherungsgeschäften durch eine Gemeinschaft der Versicherer; Metageschäfte auf dem Gebiete des Spekulationshandels in Effekten zwischen Inlands- und Auslandsbörse; Gemeinschaftsgeschäfte im Warenhandel, Submissionskartelle und andere Kartellformen, Syndikate usw. Gelegenheitsgesellschaften[2]) sind, wie die Beispiele zeigen, Vereinigungen für eine be-

---

[1]) Über die Verrechnungstechnik vgl. Grundriß I, S. 310—323.

[2]) Ausführlich behandelt von *Geiler*, in *Düringer-Hachenburg*, Handelsgesetz IV, S. 3—346.

stimmte oder unbestimmte Zeit, für einzelne Geschäfte oder eine Kette von einzelnen Geschäften.

Auch die *Unterbeteiligung*, beispielsweise an einem Begebungskonsortium, ist eine Gesellschaft des bürgerlichen Rechts, „eine gesellschaftliche Beteiligung, die ein bei einer anderen Gesellschaft beteiligter Gesellschafter (der Hauptbeteiligte) bezüglich dieses Gesellschaftsanteils einem anderen (dem Unterbeteiligten) einräumt" (Geiler, a. a. O. S. 302), eine Form der Risikoverteilung, die auch bei der G. m. b. H. wegen des gesetzlichen Verbots der Teilung und der erschwerten Form der Abtretung der Geschäftsanteile und bei der offenen Handelsgesellschaft vorkommt, hier wegen des Kapitalrisikos der persönlichen und solidarischen Haftung.

Abschnitt 12.

Die Technik der Finanzierung.

§ 52. Unter *Finanzwirtschaft* im privatwirtschaftlichen Sinne verstehen wir den Inbegriff aller Beziehungen und Veranstaltungen, die sich auf den Kapital-, Geld- und Kreditverkehr erstrecken. Sie umfaßt die Gesamtheit aller Tätigkeiten, die sich auf die *Beschaffung*, *Verwaltung* und *Verwendung* der für eine geordnete Wirtschaftsführung erforderlichen Kapitalmengen, insbesondere der Zahlungsmittel, beziehen. In dieser Auffassung ist die Frage nach der *Finanzierung* einer Unternehmung *eine Kapitalfrage*; eine Untersuchung des finanziellen Aufbaues einer Unternehmung die Beantwortung der Frage, in welchen Formen, durch welche Veranstaltungen und nach welchen Grundsätzen hat eine Unternehmung die für die Wirtschaftsführung nötigen Kapitalmengen sich beschafft, bzw. wie können sie im Bedarfsfalle beschafft werden?

Finanzverwaltung einer Unternehmung ist der Inbegriff aller verwaltungstechnischen Maßnahmen zum Zwecke einer sachgemäßen Durchführung der Finanzwirtschaft. Aufgabe der Finanzverwaltung ist die vorsorgliche Zahlungsbereitschaft, eine ordnungsmäßige *Regelung der Geldwirtschaft* — Organisation des Kassendienstes [Ein- und Mehrkassensystem, Zentralkasse, Nebenkassen, Auszahlungsstellen], des Zahlungswesens, Verwaltung und Verwahrung von Zahlungsmitteln, deren Verrechnung — und die Organisation einer wirksamen Kontrolle des Geldkapital- und des Kreditverkehrs (Finanzkontrolle, vgl. meine „Kontrolle" S. 171—212).

Die Finanzierung einer Unternehmung, einer einzelnen geschäftlichen Transaktion (z. B. eines Export- oder Importgeschäftes, Geländekaufs, einer Ausstellung), einer einzelnen Person (z. B. eines Komponisten, eines Erfinders) ist stets gleichbedeutend mit der Kapitalbeschaffung: Wie werden oder wie wurden die Geldmittel zur Erreichung des Zweckes beschafft; bei der Erwerbsunternehmung: Wie wurde das Geld zum Erwerb von Produktions- und Betriebsmitteln herbeigeschafft?

Zur Befriedigung des Kapitalbedürfnisses (Unternehmungskapital, § 16) stehen zwei Wege offen: Die Beschaffung eigener Mittel (*Eigen-* oder Selbstfinanzierung) und die Beschaffung fremder Mittel durch Inanspruchnahme des organisierten oder des nichtorganisierten Geldmarkts, des privaten oder des öffentlichen Kredits (*Fremd*finanzierung). I. Die *eigenen* Mittel der Unternehmung, das gewinnberechtigte, verantwortliche Unternehmerkapital ist nach der Rechtsform der Unternehmung: 1. *Einzel-* oder 2. *Gesellschafts*kapital. Das zuletzt genannte nach der Art seiner Beschaffung bei der Gründung a) *Teilhaber*kapital (Personalkapital bei Personalgesellschaften, bei der G. m. b. H.; Genossenschaftskapital bei Genossenschaften, Gewerkschaften, Reedereien; Verwandtschaftskapitalien), das auch im Wege des nichtorganisierten Geldkapitalmarkts, z. B. des Zeitungsmarkts beschafft wird. Oder b) *Markt*kapital; Stamm- und Vorzugsaktien, Gelder des offenen Kapitalmarkts, der Börse, oder des nichtorganisierten Privatkapitalmarkts (Emission unter der Hand). Teilhaberkapital ist unveräußerlich, nicht vererblich und nicht übertragbar, an die Person des Kapitaleigentümers gebunden. Marktkapital ist veräußerlich, übertragbar, vererblich, Unternehmerarbeit und Kapitalbesitz sind getrennt. Unternehmerkapital entsteht durch Leistungen des Unternehmers (*Einlagen*) und solche der Unternehmung (Einkommensbildung = Reingewinn, *Zusatzkapital*, Reserven — geheim —, Reservekonten = sichtbar). Über Unternehmungsformen vgl. 11. Abschnitt.

II. Über die Bedeutung und Gruppierung der *Schulden*, des *Leihkapitals* siehe §§ 15, 20, über den Kredit §§ 24 ff. Zu unterscheiden sind 1. speziell gedeckte Schulden, zu deren Sicherstellung bestimmte Vermögenswerte zugunsten bestimmter Gläubiger dienen: Hypothekenschulden, hypothekarisch gesicherte Obligationen, pfandgedeckte Bankkredite. 2. Nicht speziell gedeckte Kreditkapitalien: Lieferantenschulden, Wechselschulden, Blankokredite der Banken, nicht hypothekarisch gesicherte Obligationen.

Nach der Art der *Verwendung* des Kapitals unterscheiden wir 1. Geld für *dauernde* Kapitalanlagen, das Unternehmer- oder Leih-

kapital (Rentenkapital) sein kann: Obligationen, Hypotheken, Restkaufgelder, langfristige Darlehen [1]). 2. Geld für den Betrieb, *Betriebskapital* zur Befriedigung der laufenden Geldbedürfnisse: Wechseldiskont-, Lombard-, Akzeptations- und andere Bankkredite, Finanzwechsel, Darlehen der eigenen Angestellten und Arbeiter, von Familienmitgliedern usw.

Kapital ist erforderlich: 1. bei der Gründung der Unternehmung (*Gründungskapital*) zur Beschaffung von Produktionsmitteln und Betriebsvermögen. Über die Gründungstechnik vgl. §§ 9ff., dort auch über die Arten der Gründung bei Kapitalgesellschaften. 2. Kapital ist auch erforderlich zur Aufrechterhaltung und Führung des Betriebes sowie zur Erweiterung der Produktionsanlagen (*Ergänzungs-*, *Erweiterungskapital*).

a) Zur Befriedigung des *laufenden Geldbedarfs* dienen die liquiden Mittel (§ 44), bei deren Berechnung die als Kreditsicherung verpfändeten liquiden Teile des Vermögens auszuscheiden haben, wie z. B. als Kaution hinterlegte oder verpfändete Wertpapiere und Waren. Häufig werden flüssige Mittel, z. B. Effekten, Bankguthaben angesammelt, um im Bedarfsfalle über Erweiterungskapitalien verfügen zu können. Die liquiden Mittel stammen aus den laufenden *Betriebseinnahmen*, d. h. den zurückströmenden, vorübergehend festgelegten Geldkapitalien durch Veräußerung von Waren usw., aus jenen Teilen des eigenen Kapitals, die in der Unternehmung „schwimmen", nicht immobilisiert sind, endlich aus den verfügbaren Geldreserven (§ 44) und Krediten. Auf die künstliche Erhöhung der Zahlungsbereitschaft bei Gewinnauszahlungsgesellschaften, die Mittel der „inneren" Stärkung eines Betriebes, z. B. Bildung von Rücklagen, übermäßige Abschreibungen, Nichtausschüttung einer Dividende usw. wurde bereits hingewiesen. Auch sei auf die verschiedenen Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung im Wege der Sanierung (Abschnitt 13) verwiesen.

Über die Gliederung der Betriebseinnahmen (ordentliche, regelmäßige; außerordentliche) vgl. „Kontrolle", S. 181 f.; über die Gruppierung der Ausgaben (ordentliche, laufende, ständige; außerordentliche, einmalige, unvorhergesehene) ebenda S. 183 f. Vom ertragswirtschaftlichen Standpunkte aus können die *Ausgaben* überdies wie folgt gegliedert werden:

a) *Konsumtive*, den Reinertrag schmälernd, z. B. Geldgeschenke, Gratifikationen, Unterstützungen.

b) *Reproduzierbare* (antizipierende Ausgaben), die im Rohertrag stecken, unter ihnen hauptsächlich die ordentlichen *Verwaltungsausgaben* (Unkosten, persönliche und sachliche Kosten (Ertragskosten).

---

[1]) Vgl. §§ 607–610 BGB.

c) *Produktive* Ausgaben, die für den ertragswirtschaftlichen Zweck der Unternehmung verausgabt werden, hauptsächlich für die Beschaffung von Betriebsmittel (Vermögenskosten).

b) *Erweiterungskapital* dient zur Beschaffung neuer Produktionsmittel (Maschinen, Neubauten), zur Übernahme anderer Unternehmungen, zur Beteiligung an solchen, zur Ablösung von Gründerrechten und Bankkrediten, zur Rückzahlung von Hypotheken und Anleiheschulden. α) Ob Betriebseinnahmen zu neuen Anlagen Verwendung gefunden haben, läßt sich nicht ohne weiteres nachweisen. In einzelnen Fällen ist es möglich. Ein großes Bankguthaben gestattet für verhältnismäßig längere Zeit, unabhängig von der Gestaltung des Geldmarkts, einen Kapitalbedarf in sich selbst zu decken. „Betriebsüberschüsse" können unter gleichzeitiger Reservebildung zur Schuldentilgung und zur Beschaffung von Anlagevermögen Verwendung finden (*Grundriß* II, S. 121), ebenso die erwähnten Gelderreserven. (Über die Stärkung der eigenen Mittel durch Rückstellungen und über Abschreibungen, die dadurch bedingte Widerstandsfähigkeit gegen den Wechsel der Konjunktur und der Preisgestaltung, sowie die Deckung des Kapitalbedarfs ohne Inanspruchnahme des Geldmarkts vgl. *Grundriß* II, 5. u. 8. Abschnitt). β) Erweiterungskapital kann auch durch Vermehrung der eigenen Kapitalien beschafft werden: *Kapitalerhöhung* durch Vermehrung des Einzel- oder des Gesellschaftskapitals, durch Aufnahme neuer Gesellschafter, Ausgabe junger Aktien, Vermehrung der Stammanteile durch Umwandlung der Rechtsform der Unternehmung (Umwandlungs- und Übernahmegründung bei der Aktiengesellschaft, bei der G. m. b. H.), durch Inanspruchnahme des Nachschuß- und Zubußekapitals, endlich im Wege der Sanierung. Die jungen Aktien können gleichberechtigt mit den alten Aktien oder Vorzugsaktien sein (wie z. B. die 6 % kumulativen Vorzugsaktien der Deutsch-Überseeischen Elektrizitätsgesellschaft, die jederzeit mit 110 % rückzahlbar sind), ein Mittelding zwischen Aktie und Obligation. Für die Kapitalerhöhung einzelner Unternehmungsformen sind bestimmte gesetzliche Vorschriften zu erfüllen — Aktiengesellschaft, G. m. b. H., eingetragene Genossenschaft. Sie muß im Einzelfall nicht immer gleichbedeutend mit der Vermehrung der Produktions- und Betriebsmittel sein. Man denke an die Ausgabe von „Gratisaktien", deren Gegenwert aus einer Spezialreserve oder dem Jahresgewinn entnommen wird.

γ) Während das Gründungskapital in der Regel eigenes Kapital ist, selten Rentenkapital (z. B. Ausgabe von Obligationen und Verwendung des Anleiheerlöses zur Minderung des Kaufpreises bei einer Übernahmegründung oder um einer Verwässerung des Aktienkapitals

vorzubeugen), ist das Erweiterungskapital sehr häufig Kreditkapital, um den Gewinnanteil des eigenen Kapitals nicht zu verringern, oder weil eine Kapitalerhöhung untunlich ist (geringe Rentabilität des Betriebes, zeitliche Beschränkung des erhöhten Geldbedarfs, Börsenkurs unter pari, voraufgegangene Sanierung usw.).

§ 53. A. Die Bestimmung der *Größe des Kapitalbedarfs* [1]) macht bei der α) Bargründung einer Unternehmung, bei der also Neuinvestierungen von Kapitalien erfolgen, eine genaue kalkulatorische Untersuchung aller jener Faktoren notwendig, die auf den Kapitalbedarf Einfluß haben und die Art seiner Befriedigung bestimmen. Bei den Industriebetrieben z. B.: die äußere und die innere Organisation, die Größe und der Gegenstand der Unternehmung, die Produktions- und Absatztechnik, die Kreditverhältnisse des Ein- und des Verkaufes, die Durchgangszeit des Rohstoffes in der Fabrikation, die Umsatzschnelligkeit des Lagerbestandes, die Preise für Werkstoffe und Arbeit usw. Industrien, die Lohnarbeit im großen übernehmen, oder die vorwiegend hausindustrielle Lohnarbeiter beschäftigen, die somit das Rohmaterial nicht selbst kaufen oder die Beschaffung des Anlage- und Betriebskapitals, der Maschinen und Arbeitsstätten auf die Arbeiter abwälzen, werden einen geringeren Kapitalbedarf haben. Größer ist er für Betriebe, die gekaufte oder selbsterzeugte Rohstoffe weiterverarbeiten oder auf Lager arbeiten oder größere Objekte mit geringerer Umsatzschnelligkeit erzeugen. Arbeitsintensität, Verkaufsziel, das Verhältnis zwischen Arbeits- und Materialkosten in den Selbstkosten hat Einfluß. Hohe Arbeitslöhne und hohe Arbeitskosten in den Gesamtkosten erfordern größere Betriebskapitalien. Machen z. B. die Rohstoffe 80 % der Selbstkosten aus, so bedarf ein Betrieb dann geringerer liquider Mittel, wenn er die Rohstoffe auf Kredit kauft und den Produktionsprozeß so beschleunigt, daß er innerhalb der Kreditfrist erledigt wird, und wenn er das Verkaufsziel gering bemißt. Die Ausschaltung des Zwischenhandels und die Angliederung des direkten Absatzes sind mit einer Vermehrung des Geldbedarfs verbunden; so ließen sich noch viele Gesichtspunkte anführen, die bei Berechnung des Kapitalbedarfs berücksichtigt werden müssen. Daß das Verhältnis zwischen Anlage- und Betriebskapital in den einzelnen Unternehmungen derselben Branche und für die verschiedenen Erwerbsgruppen verschieden sein muß, möge noch erwähnt werden [2]).

Eine übergroße Kapitalinvestierung (*Überkapitalisierung*) mit der

---

[1]) Vgl. *Weyermann*, Die ökonomische Eigenart der modernen gewerblichen Technik, im Grundriß der Sozialökonomik VI.

[2]) Über Gründungsvoranschläge *Leitner*, Selbstkostenberechnung industrieller Betriebe, 7. Aufl., 1920, S. 309 ff.

Folge der Minderung der Rentabilität kann eintreten, wenn Boden, Gebäude, Maschinen zu teuer gekauft oder gebaut werden, wenn die Zwischengewinne der Gründer zu groß sind, wenn mit Rücksicht auf die Zulassungsbestimmungen zum Börsenhandel (Mindestkapital ½ Mill. bzw. 1 Mill. Mark) das Aktienkapital aufgerundet wird, wenn das Produktionsverfahren infolge neuer Erfindungen rekonstruiert werden muß, bei rückläufiger Konjunktur, wodurch die Anlagekapitalien nicht mehr voll beschäftigt werden können, oder auch in der Hochkonjunktur, z. B. in der Kaliindustrie nach Erlaß des Kaligesetzes, durch die Quotenjagd bei syndizierten Unternehmungen, wenn bei bevorstehender Neuregelung der Beteiligungsziffern Erweiterungsbauten errichtet werden, um eine größere Anteilsziffer zu erreichen.

β) Bei der Gründung mit Sacheinlagen, beim Kauf einer Unternehmung bestimmt das Objekt des Erwerbes bzw. der Einlage den Mindestkapitalbedarf. Kauf- bzw. Übernahmepreis bestimmen regelmäßig nur die Untergrenze des Geldbedarfs; das Bedürfnis nach Betriebsmitteln, die Zulassungsbestimmungen für Aktien und Obligationen zum Börsenhandel, das Verhältnis zwischen Unternehmung und Banken haben Einfluß auf die Größe des nominellen Kapitalbedarfs.

γ) (Für die Berechnung des Geldbedarfs einer bestehenden Unternehmung wurde *Grundriß II*, S. 246 ein Beispiel gebracht.) Im allgemeinen wird der Bedarf und das Tempo des Kapitalbedürfnisses durch die individuellen Verhältnisse der Unternehmung bestimmt. Die Expansionspolitik (Errichtung von Erweiterungsbauten, Neubauten, Filialwerken, Gründung von Tochterunternehmungen und deren Kreditbedarf, Ankauf und Pachtung von Betrieben, Beteiligung an anderen Unternehmungen), die Vermehrung des Umsatzes, die Erhöhung des Beschäftigungsgrades, der Kapitalbedarf für Rohstoffe und Lohnausgaben, die innere Konsolidierung im Wege der Abschreibungs- und Dividendenpolitik (Aufspeicherung von Versicherungsfonds gegen zukünftige ungünstige Entwicklung, Ansammlung offener und stiller Rücklagen zur Erhöhung der Liquidität) wirken mitbestimmend.

B. Die *Art der Kapitaldeckung* [1]), insbesondere durch Kreditkapital wird durch den Zweck des neu zu beschaffenden Kapitals und durch die Rechtsform der Unternehmung mitbestimmt. Der zur öffentlichen Rechnungslegung verpflichteten Aktiengesellschaft stehen andere Deckungsmöglichkeiten zur Verfügung, sie hat größeren Anspruch auf Kredit als beispielsweise die G. m. b. H. Zu berücksichtigen ist, daß

---

[1]) Vgl. *Vogelstein,* Die finanzielle Organisation der kapitalistischen Industrie, im Grundriß der Sozialökonomik VI.

fremde Kapitalien die Rentabilität der eigenen relativ erhöhen [1]), z. B. Reingewinn 1 Mill., eigene Kapitalien 10 Mill. Im anderen Fall, bei gleichem Reingewinn, sei das eigene Kapital 6 Mill., das fremde 4 Mill. Das eigene Kapital rentiert in dem ersten Fall mit 10 %, im zweiten mit 16⅔ %. Bei gleichem Reingewinn wird die Verzinsung des eigenen Kapitals um so besser, je ungünstiger das Verhältnis zwischen eigenen und fremden Mitteln wird. Eine *Kapitalverwässerung*[2]) tritt ein, wenn eine verhältnismäßig hohe Rentabilität durch Verwendung zu großer eigener Mittel herabgedrückt wird. Die Prüfung des finanziellen Aufbaues einer Unternehmung läßt sich nicht in bestimmte Regeln fassen. Es muß einer genauen Untersuchung vorbehalten bleiben, festzustellen, wie die Unternehmungen der einzelnen Erwerbsgruppen finanziert sind, wie die allgemeinen Geldmarktverhältnisse, die wirtschaftliche Lage der Unternehmung selbst, die Dringlichkeit des Bedarfs und die Form seiner Befriedigung die finanziellen Opfer beeinflussen, die für die Beschaffung von Erweiterungskapital aufzubringen sind.

Den Industrieunternehmungen stehen direkte und mittelbare *Kreditquellen* zur Verfügung. 1. Zunächst die *Lieferanten* von Produktionsmitteln, die häufig nicht nur Stundungskredit geben, indem sie Waren, Maschinen usw. auf Kredit liefern (Produktionskapital), sondern auch Hypothekengeld und Darlehen zur Verfügung stellen. 2. Dann die *Absatzvermittler*, Großhändler, Exporteure, die den Absatz der Fabrikate und Produkte besorgen, häufig die eigentlichen Herren eines Industriezweiges sind, diesen, ähnlich wie Banken, vollkommen beherrschen. 3. Die *Teilhaber* selbst, Aktionäre, Gesellschafter, Gewerken, Tochter- und Muttergesellschaften, die die Anleihen übernehmen, Darlehen gewähren. Die Aktionäre usw. einzelner Industriezweige sind so aufnahmefähig und kapitalkräftig, daß die Unternehmung den Bedarf an Erweiterungskapital ohne Vermittlung der Banken decken kann. Hierher gehört auch die Kreditgewährung zwischen Tochtergründungen und Stammhaus. Erwerbsunternehmungen gründen Filialen im Inland und Ausland in der Form rechtlich selbständiger Unternehmungen, Tochtergesellschaften zwecks Patentverwertung, als Verkaufsgesellschaften, als Rohstofflieferanten, wegen der ausländischen Zoll- und Steuerpolitik und der ausländischen Gesetzgebung, Tochtergründungen, denen das Stammhaus nicht nur die eigenen Kapitalien liefert, sondern

---

[1]) Vgl. Bankgeschäft und seine Technik, 4. Aufl., 1920, S. 412.

[2]) Ausgabe junger Aktien zu 107, 110, 112% bei günstigen Börsenkursen unter Verzicht auf das Agio (7, 10, 12% dienen der Kostendeckung) ist Begünstigung der augenblicklich Beteiligten (Aktionärpolitik), einer Erhöhung des Reichsnotopfers durch Reservekapital (§ 17) ist ausgewichen.

auch häufig Kredite in beträchtlicher Höhe einräumt. 4. Der *nicht-organisierte Geldmarkt* für Hypothekengelder und einfache Darlehen, für den Wechselaustausch und die Finanzwechsel in den verschiedenen Formen. 5. *Banken und Bankiers* als berufsmäßige Kapitalvermittler, die auch das Industriekreditgeschäft pflegen, Versicherungsanstalten und andere Geldgeber. Endlich 6. besondere *Finanzierungsunternehmungen*, die berufsmäßig andere Unternehmungen finanzieren, oder Finanzierungsinstitute, die von Produktionsunternehmungen zwecks bankmäßiger Ergänzung ihrer Tätigkeit sich angegliedert haben.

Auf die mittelbaren Kreditquellen soll kurz hingewiesen werden. Wenn eine Bank einem Exporteur die Exportware bevorschußt, den Export „finanziert", so daß der Zwischenhändler den Fabrikanten bezahlen kann, während er selbst erst später die Zahlung empfängt, so unterstützen die Banken dadurch mittelbar die Exportindustrie, die sich des Vermittlers bedient. Notenbanken kommen für die Industrie im allgemeinen nur für den Zahlungsverkehr unmittelbar in Betracht, in geringerem Umfang für den Wechseldiskont und den Lombardkredit, den sie hauptsächlich den Kreditbanken gewähren und dadurch namentlich in Zeiten großer Kreditanspannung den Kreditbanken eine willkommene Ergänzung und Hilfe für die Unterstützung von Handel und Industrie sind (*Mayr*). Hypothekenbanken unterstützen mittelbar die an Neubauten interessierten Industrien (Kleineisen-, Träger-, Holz-, Steinindustrie) durch Gewährung von Baugeldern, die an die Lieferanten der Baumaterialien weitergehen.

C. Die Beziehungen *zwischen Banken und Unternehmung* sind nicht ohne weiteres aus der Bilanz des Finanzierten vollständig zu ersehen. Banken sind zunächst häufig unter den Gründern der Unternehmung, die von ihnen oder von anderen gegründet wurde. Sie finanzieren die Unternehmung, indem sie allein oder in Verbindung mit anderen durch Übernahme von Aktien ganz oder teilweise Geldkapital zur Verfügung stellen, sich dauernd (durch Aktienbesitz oder kommanditarische Beteiligung) oder vorübergehend (vollständige Abstoßung des Aktienbesitzes durch Emission, Einführung an die Börse und ins Publikum) beteiligen [1]). Die Banken stellen der Unternehmung ihren Emissionskredit und ihre Beziehungen zum Börsenplatz zur Verfügung, stellen den Antrag auf Zulassung zum Börsenhandel und verbinden mit der Beschaffung von Gründungs- und Erweiterungskapital gleichzeitig das regelmäßige Kreditgeschäft, die Gewährung von Betriebskredit (laufende Bank-

[1]) Vgl. *Liefmann*, Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften, 2. Aufl., Jena 1913. *Wolff*, Das Gründungsgeschäft im deutschen Bankgewerbe, Berlin 1915.

kredite in den verschiedenen Formen); sie besorgen den Zahlungs-, Effekten- und Devisenverkehr. Mißglückt die Emission der Aktien oder Obligationen, so bleibt die Bank verhältnismäßig länger mit ihrem wiederum geliehenen Kapital an der Unternehmung finanziell beteiligt. Ist die Gründung eine reine Umwandlungsgründung mit bedeutenden Sacheinlagen, so ist die finanzierende Tätigkeit der Banken von geringerer Bedeutung, es sei denn, daß die Umwandlung gleichzeitig benutzt wird, um in erheblichem Maße Erweiterungskapital zu beschaffen. Die Banken kontrollieren weiterhin die Unternehmung durch ihre Vertretung im Aufsichtsrat, den Börsenmarkt des betreffenden Papiers durch Interventionskäufe, sie intervenieren späterhin bei Fusionen, Sanierungen, Kapitalerhöhungen sowie bei der Beschaffung von Erweiterungskapital. Sie übernehmen neue Aktien mit oder ohne Bezugsrecht der Aktionäre, sie vermitteln die Beschaffung des Erweiterungskapitals, falls die Aktionäre nicht selbst das Bezugsrecht ausüben.

Der Bankkredit wird für die Beschaffung von Betriebskapitalien in um so größerem Maße in Anspruch genommon werden, je geringer die eigenen Mittel sind und je größer die Spannung zwischen den eigenen Mitteln, den gewährten und den empfangenen Krediten ist. Die finanzielle Lage der Unternehmung wird noch mißlicher, wenn die Abnehmer die Zahlungsfrist immer weiter hinausschieben, sich die Betriebsmittel auf Kosten der Lieferanten beschaffen, andererseits dem Verkäufer durch die Kartelle feste und kurzbemessene Zahlungsfristen vorgeschrieben sind. Der scharfe Wettbewerb in einzelnen Geschäftszweigen zwingt zu Konzessionen, die sich privatwirtschaftlich kaum mehr rechtfertigen lassen und auch volkswirtschaftlich bedenklich sind (Illiquidität des Volksvermögens), z. B. wenn ein Montanwerk umfangreiche Neuanlagen benötigt, ohne die erforderlichen Geldmittel zu besitzen, oder eine Elektrizitätsgesellschaft die Lieferung von Anlagen übernimmt, den Kaufpreis in laufender Rechnung gegen Verzinsung stundet mit der Verpflichtung, die Schuld in beliebigen Raten innerhalb zehn Jahren zurückzuzahlen. In einem solchen Fall sind Fabrikation und Finanzierung verquickt. Die Zahlungserleichterungen verführen leicht zu großer Überkapitalisierung, zu starken, in späterer Zeit unproduktiven Erweiterungen.

Die Inanspruchnahme des Geldkredits läßt sich durch Änderung der Zahlungsmethoden verringern, beispielsweise durch Zurückdrängung des Buchkredits und Umwandlung in Wechselkredit, d. h. wenn die Käufer damit einverstanden wären, daß der Rechnungsbetrag nach dem Ablauf der Skontofrist auf sie in einem Wechsel gezogen wird.

Der Bankkredit dient zur Ausfüllung der Lücken in den Geldbe-

ständen, die infolge des Produktionsprozesses entstehen müssen, durch Anschaffung von Rohstoffen und Halbfabrikaten und Lohnzahlungen deren Gegenwart erst nach einiger Zeit in die Kassen zurückströmt. *Das Bankgeld ist Ausgleichs-* und *Ergänzungskapital.* Bankgeld wird aber auch benutzt zu dauernden Anlagen für Bauzwecke, Fusionen und sonstige Erweiterungen der Produktionsmittel, so sehr die Bestreitung dauernder Aufwendungen durch kurzfristigen, jederzeit kündbaren Bankkredit wirtschaftspolitisch verwerflich ist (*unfreiwilliger Anlagekredit* der Kreditbanken). Die Lage des allgemeinen Geldmarktes kann zwingen, diesen Weg als Aushilfsmittel zu beschreiten. Solchen Kreditgeschäften liegt die Absicht zugrunde, durch Überwälzung des investierten Kapitals auf den allgemeinen Kapitalmarkt, durch Ausgabe von Aktien und Obligationen die Verbindlichkeiten möglichst schnell zu lösen. Diese Finanzierung birgt die Gefahr in sich, daß die Ablösung und Konsolidierung des Bankkredits wegen ungünstiger geschäftlicher oder allgemein wirtschaftlicher Verhältnisse (Konjunktur, Geldmarkt, politische Lage) zu lange hinausgeschoben wird, und daß die kreditgebende Bank, um ihre Liquidität zu verbessern, in einem für die Einzelwirtschaft und die Emission industrieller Wertpapiere ungeeigneten Zeitpunkt den Kredit kündigt oder einschränkt. Auch kann der Bankkredit leicht eine drückende Last werden, die zu einer Beschränkung der geschäftlichen und finanziellen Freiheit durch die Bank führt: eine vollständige Abhängigkeit der Unternehmung von den Bankgläubigern, andernfalls die Gefahr der Kreditkündigung (*Kapitalabhängigkeit*). In das Aufsichtsratkollegium wird fast regelmäßig ein Vertreter des Emissionshauses und der Finanzverbindung gewählt, wodurch der Kreditgeber durch stetige Kontrolle über die zweckmäßige Verwaltung seines in dem Unternehmen investierten Kapitals sich überzeugen kann. Auch die Bank kann Verluste erleiden, wenn sie der Not gehorchend an Stelle des schwer flüssig zu machenden Guthabens bei der Industriegesellschaft ganz oder teilweise Aktien und Obligationen übernehmen muß, die dann späterhin entwerten. Eine gewisse Bedeutung hat die Frage, ob Lokalbanken oder Banken außerhalb des Niederlassungsortes und -bezirkes die Unternehmung finanziert haben. [1])

§ 54. I. (Vgl. § 49, S. 166.) Das Emissionsagio bei der *Gründung* und bei der *Kapitalerhöhung* ist abzüglich der Kosten der gesetzlichen

---

[1]) Über die einzelnen Formen des Betriebskredits, insbesondere über Wechseldiskont-, Lombard-, Kontokorrent-, Rembourskredite, über die Diskontierung von Buchforderungen, über die Finanzierung im internationalen Import- und Exporthandel vgl. *Leitner*, Technik des Bankgeschäfts, 4. Aufl., Frankfurt 1920, Sachregister.

Reserve zuzuführen (§ 262). In der Regel folgt die Praxis dieser gesetzlichen Vorschrift bei der Baremission, obgleich auch Fälle bekannt geworden sind, daß Agioteile nicht reservepflichtig behandelt wurden, beispielsweise im Falle des Organisationsfonds einer preußischen Feuerversicherungsaktiengesellschaft, wo ein Teil des bar eingezahlten Agios dem Organisationsfonds und nicht der ordentlichen Reserve zugeführt wurde. In einem anderen Falle (Sächsische Kartonnagenfabrik) wurde versucht, den vom Übernahmekonsortium aus dessen Gewinn an die Industriegesellschaft zurückgezahlten Betrag von 110 000 Mark zu Abschreibungen zu verwenden. Der Versuch mißlang, da die Zulassungsstelle (Berlin) und die Beschwerdeinstanz die Überschreibung dieses Betrages auf Reservekonto verlangten.

Anders ist die *Agioverwertung bei der Fusion*, wo im Wege des Eintausches der Aktien zum Nennwert unter Zugrundelegung des Börsenpreises oder Bilanzwertes der Aktien das Emissionsagio der eigenen Aktien zu Buchgewinnen bzw. Abschreibungen und zur finanziellen Stärkung der übernehmenden Gesellschaft Verwendung findet. Da es gesetzlich zulässig ist, Aktien zum Nennwert auszugeben, mit der Verpflichtung für die übernehmende Gesellschaft, der übernommenen oder Dritten sonstige Vorteile zuzuführen, so sind manche Transaktionen bei Fusionen und Übernahmegründungen möglich, die das Emissionsagio anders als im Sinne des § 262 verwenden. Z. B. eine Glashütte begibt 700 000 Mark neuer Aktien pari gegen die Verpflichtung, Aktien der Fabrik α für 1,15 Mill., solche der Fabrik β für 0,69 Mill., zusammen 1,84 Mill. Aktien der beiden Fabriken anzuschaffen, d. h. beide zu fusionieren, der Fabrik α den Unterschied zwischen den Selbstkosten der Anschaffung und 2,1 Mill. (700 000 zu 300 %) bar zu bezahlen (= 159800 Mark), welche die Fabrik α zu Abschreibungen verwenden sollte: ein echtes Baragio, das mittelbar die emittierende Gesellschaft empfing, die sämtliche Aktien der Fabrik α erwarb. Durch diese Finanztransaktion wurde es möglich, indirekt aus dem Agio eine Dividendenerhöhung vorzunehmen, indem die Fabrik α künftighin den angegebenen Betrag weniger abzuschreiben hatte.

Beispiel der Angliederung einer Gewerkschaft an eine A.-G. (1919).

1. *Kapitalerhöhung* der A.-G. um 34½ Mill. M.

Davon a) 21 Mill. den alten Aktionären angeboten, Dividende ab 1. 1. 1919; Anbietungsverhältnis 1 : 2, Anbietungskurs 200 % (Tageskurs 710 %).

b) 12 Mill. junger Aktien [Dividende ab 1. 1. 1920] an die Gewerken (3000 Kuxe), 1 Kux = 3 junge Aktien zu 100 %, und 1000 M. bar.

c) Bezugsrecht an die Gewerken auf 3 Mill. j. Aktien, 1 Kux = 1 Aktie zu 200 % gegen Barzahlung.

d) 1½ Mill. junger Aktien an eine Bankengruppe.

2) *Abfindung* der Gewerken:

3000 Kuxe zu je 3 Aktien (1000 M.) zu 710 %	=	63,9 Mill.
Barzahlung		3 ,,
je Kux 22 300 M.	Summe	66,9 Mill.

und Bezugsrecht auf 1 Aktie (710 % gegen 200 %, theoretischer Wert 510 %).

3. *Finanzielles* Ergebnis:

21 Mill. zu	200 %	42	Mill.
3 ,, ,,	200 %	6	,,
1½ ,, ,,	175 %	2,625	,,
Einnahmen		50,625	Mill.
Ausgaben:	Bar	3	,, an Gewerken
	Kosten	?	

II. Der Wert des *Bezugsrechts* [1]) neuer Aktien ist abhängig vom Unterschied zwischen Börsenkurs der alten (= K a) und Anbietungskurs der neuen Aktien (= K n) sowie vom Anbietungs- bzw. Bezugsverhältnis, d. h. der Zahl der neuen Aktien, die auf den alten Aktienbesitz bezogen werden können (a : n) [2]). Je geringer der Unterschied der Kurse und je größer das Anbietungsverhältnis, um so geringer wird der Verkehrswert des Bezugsrechts sein. Der Ausgabekurs der jungen Aktien wird abhängig sein vom Bilanzwert der Aktien, der Lage des Geldmarktes, der wirtschaftlichen Verfassung der Unternehmung, von der bisherigen und der zukünftigen Rentabilität, endlich auch von der Art der Unterbringung, ob an die Aktionäre oder an Dritte, oder durch die Bank an den Geldmarkt. Hohe, d. h. für die Aktionäre wertvolle Bezugsrechte sollen in Zeiten einzelwirtschaftlicher oder gesamtwirtschaftlicher Depression einen Anreiz zur Hergabe des erforderlichen Erweiterungskapitals dienen. Hohe Bezugsrechtswerte sind aber auch bei hochrentablen Unternehmungen vorgekommen, die, um die Dividenden nicht weiter anwachsen zu lassen, Gratisaktien ausgegeben haben oder junge Aktien zu pari oder zu einem relativ niedrigen Kurs emittierten (z. B. Elberfelder Glanzstoffabriken 100 % Emissionskurs bei einem Börsenkurs von 727 %; Gold- und Silberscheideanstalt, 10 Mill. zu 150 %, Börsenkurs etwa 1150 %, Bezugsrecht 500 %), endlich indem man aus dem Jahresgewinn Dividenden in Aktienform ausschüttete: eine Kapitalverdünnung im Interesse der Unternehmung (Ablenkung der Konkurrenz, Minderung der Ansprüche der Beamten,

[1]) Vgl. *Mahlberg*, Bezugsrecht und Bilanzkurs in der Ztschr. f. handelswiss. Forschung 1920.

[2]) *Theoretischer Wert* des Bezugsrechts gleichberechtigter junger Aktien:

$$B = \frac{(Ka - Kn)}{\frac{a}{n} + 1}$$

Gesellschaft	Ausgabe-Bedingungen			Bezugsrecht	Dividenden %		Kurs		Kurs	
	Betrag in Mill.	Verh.	Kurs		1916/7	1917/8	vor Abgang des Bez.	nach Abgang des Bez.	31. August	27. Septbr.
Daimler	24	3:1	107	842	35	30	340	580	386	376
Hindrl. Auffern.	1	1:2	125	73	25	25	376	302	369	346
Mühle Rüningen	0.50	1:3	grat.	97	24	18	408	300	318	300
Griesheim-Elekt.	9	1:2	107	104	16+6	16	430	330	335	310
R. Drister	1.20	2:3	190	57	30	30	390	333	410	388
Maschinenfabrik Schieß	1.70	1:2	110	16	10	10	180	175	215	—[8]
Akt.-Ges. f. Anilinf.	13.20	1:3	107	144	13+7	18	490	347	377	350
Höchster Farbwerke	36	2:3	107	153	25	18	513	354	367	355
Kosth. Cell.-Fabr.	1.25	5:7	105	17	12	17	275	240	388	330
Chem. F. Werht M.	2.40	1:10	107	34	12	12	264	230	232	215
Elberfelder Farbw.	36	2:3	107	189	20+8	20	588	399	432	410
Argo	2.50	1:4	145	24	0	24	299	276	278	270
Badische Anilinf.	36	2:3	107	195	20+8	20	605	412	445	410
Chem. F. Heyden	3	3:7	180	53	25	25	410	365	400	373[9]
Braunk. und Br.-Ind.	6	5:8	175	4	10	12	197	196	232	227
Reederei v. 1896	2.50	1:1	110	3¼	0	0	134	135	194	187
Farbw. Rasgnin	0.30	1:5	110	22½	13	18	240	226	280	287[10]
Luckau u. Stehen	0.30	1:2	145	60¾	6	20+10	382	320	366	377
Stahlw. Lindenw.	1	1:3	grat.	158	25+10	25+10	630	479	712	499
Bochumer Verein	9	1:6	190	24	25	25	330	310	330	300
Hugo Schneider	2	1:3	175	29	10	20+10	383	345	354	362
Anhalter Kohlenw.	4 [1]	2:15	216	6	11	15	288	286	295	280
Sinner Brauerei	0.875[2]	1:7	100	25	15	16	305	280	298	312
Excels. Fahrradw.	0.60	1:4	130	15½	5	8	222	220	221	218
Busch opt. Ind.	0.282	1:6½	100	34	20	20	359	324	340	337
Aschersleben	8 [3]	2:17	180	3½	5	7	240	332	234	230
Ver. Fränk. Schuhf.	2	2:5	140	29	20	18	249	220	254	248
Kattowitzer	13	1:3	150	20¾	12	12	258	237	241	225[10]
Magdeburger Mühlenw.	0.90	1:3	130	3¾	10	10	152	153	173	174
Genschow	0.95	1:3	167	23	14	18	268	255	278	249
Niederl. Kohlenw.	4 [4]	1:8	170	12	14	14	289	280	279	278
Hirsch-Kupf. A.-G.	15 [5]	1:3	180	24	20	20	300	276	292	271
Bresl. Spritf.	1.45	1:3	300	56	25	25	505	471	524	520[10]
Dessaure Gas-G.	10.80	1:3	144	12	10	11	204	194	199	191
Allg. D. Kleinb.	2.94	1:4	112	4½	6	7	142	134	140	135
Telefon Berliner	2.50	1:2	195[6]	52	25	25	380	330	380	314
Ostelb. Spritw.	1.05	1:2	200	81	18	18	454	376	391	391[10]
Alterw. Kleyer	5	1:3	280	38½	25	25+5	467	416	435	405
Baumwollsp. Erlangen	1.40	1:2	160	27	14	10	245	222	245	220[11]
Deutsche Jute-Spinnerei	0.288	1:8	grat.	53	20	20+10⅛	475	427	424	418
Papierfabrik Reisholz	4 [7]	1:5	200	21	20	20	339	329	333	310
Sächs. Cart. M.-Ind.	0.25	1:7	126	38	15	25	434	393	406	416
Waggon-F. Rathgeb.	1	1:3	135	29½	9	10	280	236	240	238
Lauchhammer	7	1:2	200	43	20	20	362	323	344	289
Lorenz	2.25	1:2	310	18 à 42 à 25	35	35	424	300	471	455
Reederei v. 1896	5	4:5	130	—	0	0	124	—	192	187
A.-G. f. Cartonnag	0.30	1:15	100	9	28	30	265	255	443	380
Bing. Metallwaren	5.024	1:2	200	—	20	20	260	—	308	315

[1]) Davon M. 1.20 Mill. den Aktionären. — [2]) Keine eig. Erhöhung, sondern aus dem Eigenbesitz. — [3]) Davon M. 2 Mill. den Aktionären. — [4]) Davon M. 2 Mill. den Aktionären. — [5]) Davon M. 7.50 Mill. den Aktionären. — [6]) Ursprünglich zu 162 pCt. geplant. — [7]) Davon M. 1.40 Mill. den Aktionären. — [8]) Bis Ende Oktober gestrichen. — [9]) Am 30./9. — [10]) Am 28./9. — [11]) Am 8./10.

der Arbeiter oder der Aktionäre [1]). Die gleiche Wirkung würde man durch „Verwässerung" des Kapitals erzielen, d. h. durch Ausgabe junger Aktien unter Verzicht auf ein entsprechendes Kursagio. Nicht uner-

[1]) Frankfurter Zeitung 27. Okt. 1912.

wähnt soll bleiben, daß manche Unternehmungen, die hohe Dividenden ausschütten, um einen hohen Kursstand ihrer Anteile zu erreichen und in Zukunft Aktien mit großem Agiogewinn ausgeben zu können, die Stärkung der Reserven vernachlässigen.

Der Bösenwert, die Notierung des Bezugsrechtes, weicht vom theoretischen Wert nach oben, seltener nach unten (unter pari) ab, gelegentlich kommt überhaupt keine Notierung zustande. Die folgende Tabelle (der „Frankfurter Ztg." vom 9. November 1918, „Bezugsrechte und Börsenrückgang") gibt eine gute Übersicht über Bezugsrechte während des Krieges; dabei ist zu erwähnen, daß durch das Gesetz vom 7. November 1917 die Staatsbehörde auch der Wahl des Ausgabekurses Genehmigung erteilen mußte, um zu günstige Bezugsrechte mit ihrem Einfluß auf das spekulative Treiben an der Börse zu verhindern. Mit dem 27. September 1918 setzt die rückläufige Bewegung der Aktienkurse ein. Die vorstehende Tabelle gibt nur einen Überblick über die Bezugsrechte seit Wiederbeginn der amtlichen Notierungen (3. Dezember 1917).

III. Der „innere" Wert der jungen Aktien wird durch den Zweck der Kapitalerhöhung und den Gegenwert des Aktienerlöses mitbestimmt: Baremission und Verwendung des Erlöses zu Anlageerweiterung, Ablösung einer Bankschuld, Kapitalerhöhung zwecks Erwerb einer anderen Unternehmung (Übernahmepreis, Rentabilität), zwecks Fusion (Fusionsgewinn), jeder Fall wird anders zu beurteilen sein. In einem Gutachten der Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin (1916) wird folgende Berechnung aufgemacht [1]):

Aktienwert. Der Wert der M. 29 000 000 neuer Aktien der Allgemeinen Elektrizitätsgesellschaft, die auf Grund der Kapitalerhöhung vom 3./25. September 1915 ausgegeben, *mit halber* Dividende für 1915/16 ausgestattet wurden und von denen M. 26 075 000 zum Umtausch von M. 34 767 000 Aktien der Berliner Elektrizitätswerke im Verhältnis von 3 : 4 dienten, ist wie folgt zu schätzen:

Der Kurs der alten Aktien der A.E.G., an denen noch die Dividende für 1914/15 haftete, ist für die in Frage kommende Zeit mit M. 220 bis 225 anzunehmen; davon sind abzuziehen

für die Dividende für 1914/15	11 %
für die halbe Dividende für 1915/16	5½ %
für den Mehrverkaufswert der zum Börsenhandel zugelassenen alten Aktien gegenüber den neuen noch nicht zugelassenen Aktien der A.E.G.	6 %
zusammen	22½ %.

[1]) Ein anderes Beispiel in meinem Aufsatz: Streitfälle aus der Praxis (I. Fall) in der Zeitschr. f. Handelswissenschaft, Nov. 1915.

Hiernach würde der Wert der neuen Aktien zwischen 197½ bis 202½, d. h. für 29 Millionen zwischen 57 275 000 M. und 58 725 000 M. liegen.

Zum ungefähr gleichen Ergebnis führt es, wenn vom Kurs der B.E.W.-Aktien, die den Gegenstand des Umtausches bildeten, ausgegangen wird.

Dieser betrug damals	160 %
abzüglich der den Aktionären verbleibenden Dividende für 1915 von	9 %
	151 %

Demnach sind für 34 767 000 M. B.E.W.-Aktien, die zum Umtausch gegen 26 075 000 M. A.E.G. eingereicht wurden	52 498 170 M.
zu rechnen; dazu tritt der Wert der weiteren M. 2925000 A.E.G.-Aktien, die zur Verstärkung der Betriebsmittel ausgegeben wurden, berechnet wie oben zwischen 197½ und 202½, d. h. durchschnittlich 200 M.	5 850 000 M.
Es ist hiernach für 29 000 000 M. neue A.E.G. der Wert mit	58 348 170 M.

anzunehmen.

Zur ungefähren Unterrichtung über die *Kosten der Kapitalerhöhungen* sei, nach Angaben des „Berliner Tageblattes" (14. Febr. 1917), die folgende Tabelle angegeben:

	Disconto-Gesellsch.	Diskonto-Gesellsch.	Deutsche Waffen u. Munition	Hirsch Kupf.- u. Messingwerke
	Kapitalerh. um 75 Mill.	desgl. 25 Mill.	desgl. 15 Mill.	desgl. 10 Mill.
Gesamtkosten	6 181 000	1 755 730	741 250	267 950
Davon entfallen auf Reichsstempel	5 943 375	1 708 439	722 250	258 750
Schlußnotenstempel	39 622	11 389		1 900
Druckkosten für neue Aktien	15 000	} 16 500	10 000	3 000
Einführung an die Börse	45 000		} 9 000	
Zeitungskosten für Prospekt	60 000			
Notariatskosten	50 000	24 000		2 500
Gerichtskosten für Eintragung	28 000	17 000		1 800

Notiz: Reichsstempelsteuern, 26. 7. 1918.

1. *Aktienvereine,* Kommandit.-A.-G.:
   Errichtung, Kapitalerhöhung 5 % des Grundkapitals. Einbringung von Sacheinlagen ²/₃ % des Entgelts. Talonstempel 2 % des Nennwertes. Aufsichtsrat (Vergütungssteuer) 20 %. Schlußnotenstempel 2 ‰ des Kurswertes.

2. *G. m. b. H.:*
Errichtung, Nachschüsse bis 50 000 M. . . . 3 % } des Stammkapitals
mehr als 50 000 „ . . . 5 %
Für Grundstücksgesellschaften . . . . 7 %
Aufsichtsrat . . . . .20 %
Einbringung wie unter 1.

3. *Offene,* Kommanditgesellschaften:
Errichtung $^4/_{10}$ % des Gesellschaftsvermögens.

4. *Gewerkschaften:*
Wertpapierstempel 5 M. je Urkunde. Einzahlungen auf Kuxe 5 % vom Nennwert.

5. *Anleiheschulden* (Inland):
Wertpapierstempel . . . . 3 % vom Nennwert,
Talonstempel . . . . 1 % „ „
Schlußnotenstempel . . . . 1 ‰ „ Kurswert,
Gemeinden, Hypothekenbanken . . . . $^6/_{10}$ ‰.

Körperschaftssteuer für A.-G., G. m. b. H., Gewerkschaft 10 % des Einkommens ÷ Zuschläge.

Finanzierung des Anlagevermögens.

§ 55. I. *Finanzierung durch feste Darlehen.* Beispiele:

1. An der Bilanz der Ilse Bergbau-A.-G. für 1919; Passiva: Mitteldeutsche Kreditbank, fester Kredit 12 Mill. M.

2. Siemens-Schuckertwerke G. m. b. H. 31. 7. 1919:

Stammkapital	90 Mill. M.	
Rücklage	20 „ „	
a) Eigene Mittel		110 Mill. M.
Anleihen	73,55 Mill. M.	
Passiv-Hypothek	4,96 „ „	
(6 %) *unkündbares Darlehen der Gesellschafter*	90 „ „	(Bank- und Postscheckguthaben 91,743 Mill. M.
Pensionskassen	15,608 „ „	Barbestände 3,918 „ „).
Spareinlagen der Angestellt.	19,249 „ „	
Kreditoren	86,048 „ „	
Finanzschulden	289,415 Mill. M.	
Anzahlungen der Kundschaft	43,029 „ „	
b) Fremde Mittel		332,444 „ „
		442,444 Mill. M.

3. Beispiel siehe § 58, Beispiel 9.

Durch Verordnung März 1917 wurde die Ausgabe von Obligationen und Aktien einer Konzessionspflicht und Kontrolle unterworfen (inzwischen aufgehoben). Während dieser Emissionssperre behalf man

sich mit der Aufnahme von *Bankdarlehen gegen Schuldschein* (insbesondere Kaliindustrie), häufig mit *Valuta*-Garantie, falls das Darlehen vom Auslande kam. Darnach verpflichtete sich der Darlehnsnehmer, Zinsen und Kapital nach Ablauf einer Zeit — gewöhnlich 10 Jahre — in der Währung des Auslandes (Schweizer Franken) zu leisten. Die Entwertung der deutschen Währung ließ das Kursrisiko augenfällig in Erscheinung treten. Vorbeugende Mittel: Bildung von Valutareserven, Verlängerung der Zins- und Rückzahlungsfrist (vgl. § 57, Goldklausel).

§ 56. II. *Obligationen* [1]). Die Ausgabe von Teilschuldverschreibungen auf den Inhaber bedarf der staatlichen Genehmigung (§ 795 BGB.). Die Praxis hat, um diesen Obligationen den Charakter eines Inhaberpapiers zu verleihen, deren leichtere Übertragbarkeit und Umlaufsfähigkeit ohne Nachsuchung dieser Genehmigung zu sichern, in der Mehrzahl der Fälle solche Obligationen an die Order der die Anleihe übernehmenden Bank ausgestellt, welche die Papiere mit Blankoindossament versieht, ohne daß dieses Indossament eine Verpflichtung begründet. Die übernehmende Bank legt die Obligationen zur Zeichnung auf oder führt sie an die Börse ein, oder verteilt sie an ihre Depositenkundschaft unter der Hand. In anderen Fällen wurden die Obligationen von den Aktionären oder Gewerken übernommen.

Die Anleihen sind nur einseitig kündbar. Der Schuldner kann, ohne Rücksicht auf die nach Zeitdauer und Tilgungsquote planmäßige Tilgung [2]), die ganze Anleihe kündigen und zurückzahlen oder eine verstärkte Tilgung durch freihändigen Rückkauf eintreten lassen. Er kann auch, wenn der Geldmarkt es erlaubt, zur Konvertierung schreiten, die alte Anleihe durch die Ausgabe einer neuen tilgen oder aus verfügbaren Mitteln größere Teile der Anleiheschulden zurückzahlen. Die Rückzahlung der Anleihe ist auch für den Schuldner in der Regel erst einige Jahre nach der Ausgabe zulässig (aufgeschobene Tilgung), spätestens innerhalb einer bestimmten Zahl von Jahren nach Beginn der Rückzahlung tilgbar (Tilgungsdauer). Sie werden pari oder mit einem *Rückzahlungsagio* zurückgezahlt. Im Falle einer Rückzahlung mit Agio könnte man die Rückzahlung vor einem bestimmten Jahr, z. B. innerhalb 6 Jahren ausschließen, mit der planmäßigen Tilgung 10 Jahre nach der Emission beginnen und die Zwischenzeit benutzen, einen Teil der Anleihe aufzukaufen und zu tilgen, wenn dieses Verfahren mit Rücksicht auf den Anschaffungskurs rentabel erscheint. Mit der außerplan-

[1]) Vgl. §§ 793—808 BGB.

[2]) Die Tilgung kann eine *planmäßige* (gebundene), eine *freie* in beliebigen Teilbeträgen durch Rückkauf am Börsenmarkte, eine *verstärkte* oder eine *Gesamt-Tilgung* sein.

mäßigen Tilgung sind häufig besondere Vorteile verbunden, z. B. Rückkauf unter Ausgabe- bzw. Rückzahlungskurs. Im Kriege wurden vielfach Industrie- und Stadtanleihen mit 102 bis 105 % Rückzahlungskurs gegen Kriegsanleihe eingelöst, z. B. 4 % Obligationen, rückzahlbar 105 %, eingelöst gegen 5 % Kriegsanleihe zu 98 %, Gewinn 7 %.

Die Unterbringung der Anleihen durch den vermittelnden Bankier muß rasch erfolgen, weil dieser selbst im ungünstigen Falle einen nicht beabsichtigten längeren Kredit gewährt. Eine eigenartige Finanzierungs- und Begebungsmethode findet sich in dem Kali- und Kohlenbergbau. Um der Zubußemüdigkeit der Gewerken entgegenzutreten, werden gegen Leistungen von Zubußen eigene Obligationen der Gewerkschaft gewährt, falls Bankkredit und Anleiheemission versagen. Solche *Zubuße-*, übrigens auch die Ausbeute-Obligationen, ermöglichen durch Veräußerung die Mobilisierung eines Teils der für Zubußen eingezahlten Beträge.

Der Erlös der Anleihe dient zur Beschaffung von Produktionsmitteln, zur Stärkung der Betriebsmittel, zur Ablösung der stark angeschwollenen Bankschulden, zur Umwandlung schwebender in fundierte Schulden, als Ersatz eines gekündigten Bankkredits. Da Bankkredite meist speziell gedeckt sind, z. B. durch Sicherungshypothek, und dadurch ein bestimmtes Aktivum der Kreditdisposition des Eigentümers zugunsten eines bestimmten Gläubigers entzogen ist, so verlangt häufig der Bankschuldner die Umwandlung in Anleiheschulden, wodurch das Aktivum frei wird und anderweitig zur Kreditsicherung dienen kann. Gläubigerindustrien, das sind solche, die vom Machtgebot der Banken unabhängig sind, diesen Gelder zur Verfügung stellen, treten zur Befriedigung ihres Geldbedarfs unmittelbar an den Geldmarkt heran, um durch Ausgabe von Obligationen sich billigen, unkündbaren Kredit zu verschaffen. Die Emission vertritt hier die Erhöhung des Aktienkapitals, wodurch die Gefahr einer Machtverschiebung im Aufsichtsrat zuungunsten der Unternehmung verhindert wird. Die Initiative zur Ausgabe von Industrieobligationen liegt häufig beim Bankier, der seine langfristigen Industriedebitoren mobilisieren, seine Liquidität erhöhen will.

Die finanzielle Belastung steht zur Zeit der Ausgabe ziemlich fest — Stempel, Begebungskosten, Disagio, Rückzahlungskurs, Zinsen. Die jährliche Belastung des Schuldners umfaßt: Zinsverluste für Guthaben des Einlösungsdienstes nebst Provision, Kosten der Verlosung und Einlösung, die nominellen Zinsen und das Rückzahlungsagio. Die wirkliche Verzinsung der Obligationen ist mit Rücksicht auf das Disagio rechnerisch höher. Durch die Tilgung der Schulden werden überdies

liquide Mittel des Schuldners in Anspruch genommen. Zu den Kosten zählen Emissionsstempel (3 %) und Talonsteuer (1 %).

Die Obligationen sind 1. *hypothekarisch gesichert* durch Eintragung in Grundbücher, Berggrundbücher, Schiffsregister. Wichtig ist das Verhältnis zwischen Realisationswert des Pfandobjekts und der Belastung durch die Anleiheschulden; 2. hypothekarisch *nicht gesichert*, auf dem reinen Personalkredit beruhend. Die Obligation ohne Pfandrecht ist eine einfache Darlehnsforderung, der Inhaber ist Gläubiger im gleichen Rang und mit den gleichen Rechten wie jeder Waren- oder Buchgläubiger. In Verbindung mit der Unkündbarkeit der Forderung ergibt sich die ungünstigere Stellung des Gläubigers gegenüber einem gewöhnlichen Buchgläubiger, der bei einer Verschlechterung in der Lage des Unternehmens rechtzeitig sein Risiko einschränken kann. 3. Obligationen von Tochtergesellschaften sind mitunter durch *selbstschuldnerische Haftung* des Stammhauses gesichert. 4. Obligationen mit *dem Verbot der Einräumung eines besseren Rechts*, um eine Schädigung der früheren Obligationsinhaber zu verhindern: „Die Gesellschaft verpflichtet sich, vor gänzlicher Tilgung der Anleihe keine weiteren Schuldverschreibungen auszugeben, welchen hinsichtlich der Sicherstellung des Kapitals und der Verzinsung ein Vorzug vor den übrigen bisherigen Anleihen eingeräumt wird.“ Diese Klausel hat nur Sinn, wenn das Anlagevermögen des Schuldners bisher überhaupt nicht hypothekarisch belastet ist und dieser sich verpflichtet, auch in Zukunft von einer Belastung abzusehen.

Für die Beurteilung der Sicherheit ist das Verhältnis zwischen eigenem Kapital und Obligationsschuld wichtig. Der innere Wert der Industrieobligation ist ebenso schwankend wie der innere Wert der Hypothekenpfandbriefe.

In Zeiten rückläufiger Konjunktur, wo die Aktienära durch eine Rentenära abgelöst zu werden pflegt, die Kurse der Aktien sinken und das Publikum sich wiederum festverzinslichen Papieren zuwendet, pflegt auch die Zahl der Obligationsemissionen zuzunehmen.

Zweck der Ausgabe von Teilschuldverschreibungen kann sein:

1. Die Beschaffung von *Geldmitteln* für den Betrieb der Unternehmung.
2. *Ablösung* einer älteren Anleiheschuld unter veränderten Bedingungen, z. B. Hinauf- oder Herabsetzung des Zinsfußes.
3. Ablösung einer Bankschuld, *Umwandlung schwebender* in *fundierte* Schulden.
4. *Geldersatzmittel*: a) *Ausbeute*-Obligationen der Gewerkschaften und *Dividenden*-Obligationen der Aktienvereine an Stelle der Geld-

zahlung der Gewinnanteile[1]); b) *Zubuße*-Obligationen als Mittel der Mobilisierung der in Zubußen festgelegten Geldausgaben[2]).

5. *Sanierungsobligationen* werden im Zusammenhang mit Sanierungsmaßnahmen ausgegeben.

Beispiel einer Geldbeschaffung durch Teilschuldverschreibungen (November 1919). Ausgabe von 3 Mill. 4½ % zu 102 % rückzahlbare hypothekarisch eingetragene Teilschuldverschreibungen; Stückelung 3000 zu 1000 M. Nennwert. Übernahme durch eine Bankengruppe, ausgestellt auf den Namen Baß & Herz, Frankfurt a. M.; ½jährlich verzinslich, Mai—November. Planmäßige Tilgung ab 1925 in 39 Jahren, vorbehaltlich des Rechts verstärkter Tilgung durch Ankauf oder Auslosung, Gesamttilgung nach 3monatlicher Kündigung. Talonsteuer trägt die Schuldnerin. Zur Sicherung wird nach § 1187/89 BGB. eine Sicherungshypothek auf Grundstücke, Gebäude, Maschinen nebst gegenwärtigem und künftigem Zubehör sowie bei Brand- und Wasserschäden auf die Versicherungsgelder bestellt.

Die *Sanierung von Obligationen* ist dem deutschen Finanzwesen nicht fremd. Herabsetzung der Zinsen und des Kapitalbetrages der Anleihe, Hinausschiebung der planmäßigen Rückzahlung, Unterbrechung der Zinszahlung auf längere Zeit, Verzicht auf die Sicherungshypothek und andere Pfandsicherungen, Hingabe von Obligationen gegen Aktien, das ist Umwandlung des Schuldkapitals in Unternehmerkapital; das sind die üblichen Sanierungsmaßnahmen für Schuldverschreibungen der Unternehmungen. Einige Beispiele.

1. Vereinigte Eisenbahn- und Betriebs-A.-G., Berlin, 1916; 4%ige Schuldverschreibungen im Nennwert von 4½ Mill. M., davon am 31. 11. 14 noch 2,52 Mill. ungetilgt, Rückzahlungskurs 102 %, Tilgung spätestens bis 1928. Der Krieg machte eine Verwertung der an der Börse nicht notierten Eisenbahnaktien fast unmöglich; dazu kam der starke Kursrückgang der österreichischen Währung für die im Besitz der Unternehmung befindlichen österreichisch-ungarischen Werte. Es fehlten die flüssigen Mittel für die Rückzahlung. Die Verlosung und Rückzahlung wurden auf die nächsten fünf Jahre ausgesetzt, wogegen der Zinsfuß von 4 auf 4½ % für jene Zeit hinaufgesetzt wurde, in der die Tilgung ruht. Die Zustimmung von mindestens $^2/_3$ des Nennwerts der in Umlauf befindlichen Schuldverschreibungen ist erforderlich (§ 11

[1]) Adler & Oppenheimer Lederfabrik A.-G. überließ ihren Aktionären Genußscheinobligationen gratis.

[2]) Vgl. Grundriß II: Agio und Disagio der Industrieobligationen, S. 161 ff.; der Hypothekenpfandbriefe, Sachregister; Bankgeschäft und seine Technik, S. 528 f., 537 f., 415 f.

des Gesetzes über die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen).

2. Westdeutsche Eisenbahngesellschaft, August 1916. Unterbilanz Ende 1915: 4,3863 Mill. Die Zinsen und der Tilgungsdienst der Anleihe wurden seit Jahren aus unverzinslichen Zuschüssen der der Unternehmung nahestehenden Bankgeschäfte aufrechterhalten. a) Angebot eines Bankenkonsortium 4%ige Schuldverschreibungen abzutreten: 1000 M. Schuldverschreibungen gegen 700 M. 5%ige Kriegsanleihe. b) Vorschlag der Verwaltung an die Inhaber der Obligationen (von 9 Mill. nicht ausgelosten Teilschuldverschreibungen waren 7,137 Mill. im Besitz des Bankenkonsortiums): 1. Hinausschiebung der planmäßigen Tilgung auf 10 Jahre; 2. Verzicht jeglicher Verzinsung bis zum 6. dem Friedensschluß folgenden Zinstermin einschließlich und von da an bis 2. Januar 1927 einschließlich mit 1 % jährlich; 3. Verzicht auf das Rückzahlungsaufgeld von 2 %.

§ 57. III. *Hypothekardarlehen:* Die Hypothek ist entweder Verkehrs- oder Sicherungshypothek [1]). Die *Verkehrs*hypothek, bei der die Darlehnsforderung ihrem vollen Umfange nach zur Zeit der Eintragung besteht, soll bereits erworbenes Anlagevermögen wieder mobilisieren durch Belastung bisher schuldenfreier oder Neubelastung bereits hypothekarisch belasteter Grundstücke, Betriebsmittel durch Aufnahme von dinglich gesichertem Kreditkapital schaffen; oder sie dient zur Minderung des augenblicklich zu zahlenden Kaufpreises für erworbene Grundstücke (Restkaufgeld) oder endlich zur Beschaffung von Mitteln für erst zu erwerbende Immobilien (Baugelder). Die Verkehrshypothek ist entweder Zins- oder Amortisations-, entweder Bar- oder Pfandbriefdarlehen. Die Kautions- oder *Sicherheitshypothek* dient zur Sicherung eines Bank- oder Anleihekredits. Die Höhe des Anspruchs wird erst festgestellt, wenn der hypothekarisch gesicherte Anspruch fällig wird.

Die Hypothekenbanken dienen dem städtischen Baumarkt, in geringerem Umfange der Landwirtschaft, keinesfalls kommen sie für die Beleihung industrieller Unternehmungen in Betracht, gleich den Versicherungsgesellschaften. Neuerdings hat eine Anzahl von Sparkassen diesen Zweig des Kreditgeschäftes aufgenommen, teilweise gegen Sicherung durch eine Ausfallgarantie oder durch Bildung einer Spezialreserve, um das Risiko einer Beleihung abzuschwächen. Unternehmungen, denen der Anleihemarkt verschlossen ist und die mit teurem Bankkredit arbeiten müssen, haben bei der Beschaffung des billigeren Hypothekarkredits stets mit Schwierigkeiten zu kämpfen. Sie sind im wesentlichen auf

[1]) Vgl. Grundriß I, Sachregister; Grundriß II, 21. Abschn.; *Leitner*, Bankgeschäft S. 379—423. Vgl. §§ 1113—1190 BGB.

den nicht organisierten Hypothekenmarkt angewiesen (Stiftungsgelder, Gelder von Privatleuten, auf die Vermittlung der Agenten der Kreditbanken). Die sonst so vorzüglich durchgebildete Kreditorganisation des deutschen Wirtschaftsgebiets zeigt auf dem Gebiete des langfristigen Hypothekarkredits eine Lücke. Es fehlt an einer Organisation, die der Eigenart und den Bedürfnissen der Industrie angepaßt, auch kleineren Unternehmungen billigen Kredit gewährt. (Die Hypotheken der Industriegesellschaften sind häufig solche der Vorbesitzer der Grundstücke bzw. der Unternehmung.)

In der folgenden Betrachtung sind Hypothekenschulden zu unterscheiden: 1. die vom erworbenen Grundstück selbst absorbiert werden. Die durch hypothekarische Belastung beschafften Geldmittel dienen dem Erwerb des Grundstückes, z. B. erststellige Hypotheken auf städtischen Grundbesitz; dann Restkaufgelder, die durch Stundung eines Teiles des Kaufpreises entstehen, der zugunsten des Vorbesitzers hypothekarisch gesichert ist.

2. Auch bei der Umwandlung einer Unternehmung, bzw. beim Kauf einer solchen wird dem Vorbesitzer häufig ein Teil des gesamten Kaufpreises hypothekarisch sichergestellt. 3. Die hypothekarische Belastung bisher unbelasteter Grundstücke mobilisiert einen Teil des festliegenden Geldkapitals, ist ein Mittel der Beschaffung von *Finanzkapital* zur Erweiterung der Unternehmung. In diese Gruppe gehören: nachstellige Hypotheken; die *Baugeldhypotheken* (der Hypothekenbanken, der Baugenossenschaften, der Baubanken usw.), die *Beschaffung maschineller Anlagen* gegen hypothekarische Sicherstellung der Restzahlung (mit Rücksicht auf die §§ 93 und 94 BGB. erwirbt der Lieferer ein Recht am Grundstück und damit ein Recht an der Maschine, die mit dem Grundstück fest verbunden ist); die Aufnahme eines persönlich haftenden Gesellschafters mit hypothekarischer *Sicherstellung der Kapitalbeteiligung*; die Gewährung eines Akzeptations- oder eines Kontokorrentkredits gegen Sicherungshypothek, eine Verbindung eines langfristigen Kapitalbedarfs mit kurzfristigem Kredit.

4. In den bisher erwähnten Fällen wurde Geldkapital durch hypothekarische Belastung des Vermögens beschafft (passive Hypotheken). Auch Hypotheken*forderungen* auf fremde Grundstücke (Aktivhypotheken) können der Finanzierung dienen: durch Veräußerung der Hypothek, häufig mit einem Nachlaß an der Forderung (Damno), der die effektive Verzinsung der Forderung für den Erwerber erhöht, auch durch Verpfändung, d. h. Lombardierung.

Zu unterscheiden sind:

a) *Zinsdarlehen.* Die Jahresleistungen des Schuldners während der

Darlehnsdauer beschränken sich auf die halb- oder vierteljährige Zinszahlung. Kosten des Darlehns: Vermittlungsprovision (½—1 %), Abschlußprovision an den Geldgeber, Gebühren für Grundwerttaxen, an Notar und Gericht für Eintragungen und Löschungen im Grundbuch, Prolongationsprovision bei Erneuerung des Darlehnsvertrages mit demselben Gläubiger.

Beispiele (1919): 175 000 M., 4½ %, unkündbar bis 1925, von da ab halbjährlich beiderseits; 150 000 M., 4 %, unkündbar seitens des Gläubigers bis 1925, dann halbjährlich; vom Schuldner nach Kündigung in Teilbeträgen nicht unter 10 000 M., jederzeit rückzahlbar; 78 000 M., 4½ %, beiderseitig kündbar.

b) *Amortisations-(Abtrag-, Tilgungs-)Hypothek.* Außer den Darlehnszinsen zahlt der Schuldner jährlich von der Darlehnssumme ab.

1. Die Jahresleistungen des Darlehnsnehmers (= *Annuität*) bleiben gleich groß (steigende Tilgung). Z. B. 5 % Zinsen, 5 % Tilgung mit Zuschlag der ersparten Zinsen. Jahresleistung 10 % des Darlehnsbetrages. Tilgungsdauer 14½ Jahre.

2. Der Schuldner zahlt jährlich neben den Zinsen einen Prozentsatz der ursprünglichen Schuldsumme (fallende Jahresleistungen), z. B. 300 000 M., 4½ % Zinsen, ½ % (= 1500 M.) jährliche Tilgung, Tilgungsdauer 50 Jahre.

3. In den Fällen 1 und 2 vermindert sich die Darlehnsschuld um die Tilgungsquoten. Die getilgten Beträge können aber auch einem *Tilgungsfonds* des Schuldners verzinslich gutgebracht werden, dann bleibt der Darlehnsbetrag unverändert. Z. B.

Passiva: Hypothek 540 000 M.

Aktiva: Tilgungsfonds 31. 12. 1917: 134 912,28 M. (4 % ganzjährlicher Zinszuschlag).

Die *Goldklausel* in Hypothekenbriefen ist durch Verordnung vom 28. 9. 1914 aufgehoben („die vor dem 31. Juli getroffenen Vereinbarungen, nach denen eine Zahlung in Gold zu erfolgen hat, sind bis auf weiteres unverbindlich"). Die Rückzahlung einer Hypothek in Papiermark zum Nennbetrage ist solange zulässig (Entsch. RG. vom 18. 12. 1920. V. 278—20). Nach einem Abkommen zwischen dem Deutschen Reich und der Schweizerischen Eidgenossenschaft betr. die schweizerischen Goldhypotheken in Deutschland (8. 12. 1920) wurde die Frage wie folgt geregelt:[1])

Die Eidgenossenschaft wird den Schweizer Gläubigern empfehlen: 1. deutschen Schuldnern auf die Dauer von zehn Jahren und, wenn die Mark in der Schweiz auch dann noch auf 50 Centimes und darunter stehen sollte,

[1]) Vgl. Frankf. Ztg. v. 6. 11. 1920 (Elsas) und v. 18. 12. 1920 (Nußbaum).

für weitere fünf Jahre Stundung zu gewähren; 2. deutschen Schuldnern bei der Berechnung und Zahlung der Zinsen angemessene Erleichterungen zu gewähren und 3. über die ganze Vereinbarung dem Schuldner in Deutschland eine schriftliche Erklärung zu geben, damit ein entsprechender Eintrag ins Hypothekenbuch gemacht werden kann. Wenn der Schweizer Goldgläubiger sich verpflichtet, diesen empfohlenen Erleichterungen dem deutschen Schuldner gegenüber nachzukommen, so verpflichtet sich das Deutsche Reich seinerseits, nach Ablauf der Frist von 10 bis 15 Jahren von der Bestimmung der Bundesratsverordnung vom 28. September 1914, welche Zahlungsverpflichtungen in Gold, die vor dem 31. Juli 1914 eingegangen waren, für unverbindlich erklärt, keinen Gebrauch zu machen. Wenn die Rückzahlung nicht in Gold erfolgt, soll sie derart in Papier erfolgen, daß der Gläubiger für hundert gestundete Mark 123,45 Schweizer Franken erhält.

Hinsichtlich der Frankenschulden, die von Deutschen in der Schweiz gemacht worden sind und wobei es sich zumeist um Verpflichtungen gegen Banken handelt, hat sich die Schweizer Regierung bereit erklärt, der schweizerischen Bankiervereinigung zu empfehlen, ein weitgehendes Entgegenkommen zu zeigen, vor allen Dingen die Kündigung nicht zu überstürzen. Außerdem sollen die Banken, wenn einem deutschen Schuldner gegenüber eine sofort vollstreckbare Urkunde im Sinne des § 794 der ZPO. ausgestellt worden ist, angewiesen werden, nicht vorzugehen mit der Einziehung, bevor Vertrauensstellen der beiden Regierungen ihr Gutachten dahin abgeben, daß die Einziehung der Schuld den deutschen Schuldner nicht finanziell ruiniert. Endlich soll den Schuldnern auch die Möglichkeit einer Zinsermäßigung und einer Ratenzahlung gewährt werden.

Aus der Verbindung der Banken mit Immobilien-Interessenten ergeben sich die *Hypothekengarantien* der Banken in der Form der Total-, der Ausfallbürgschaft, der Ausbietungsgarantie und der Garantie für eine bestimmte Spitze des vom Hypothekengläubiger gewährten Darlehens.

Als *typisches Beispiel* diene ein verwickeltes, nicht ganz durchsichtiges Grundstückgeschäft aus 1916. Die offene Handelsgesellschaft W. ist Eigentümerin eines Grundstücks. Der Architekt H. hat ein Optionsrecht auf dieses Grundstück, etwa für 11 Mill. M. Kaufpreis, überträgt dieses Vorkaufsrecht Dezember 1915 an eine neugegründete Aktiengesellschaft mit M. 30 000 Aktienkapital und beschafft die zum Erwerb des Grundstückes erforderlichen Geldmittel. Der Kaufpreis sowie die Vergütung an H. sind nicht erkennbar,

Finanzierung. 1. Die Aktiengesellschaft übernimmt die auf dem Grundstück lastende Hypothek im Betrage von	6,675 Mill.
2. sichert den Verkäufer W. durch ein Restkaufgeld (5 %, nicht vor 1926 kündbar)	2,1 „
3. H. beschafft überdies eine Hypothek (4½ %, unkündbar bis 1926) von	6,5 „
Gesamtbelastung	15,275 Mill.

bei M. 30 000 Aktienkapital (!)

Fürst D. gewährt der Aktiengesellschaft 4 Mill. Bardarlehen, übereignete ihr 2,5 Mill. (Nennwert) in Aktien einer Dresdener Terraingesellschaft, deren Kaufpreis als Darlehen ohne Gewährleistung gelten soll. Der Gesamtbetrag des fürstlichen Darlehens ist mit 6,5 Mill. an dritter Stelle auf die erworbenen Grundstücke eingetragen, gegen Verpflichtung der Aktiengesellschaft, vor Tilgung dieses Darlehens mit Geschäften, die sie mit mehr als M. 5000 belasten, sich nicht zu befassen. Die Aktiengesellschaft verpflichtet sich überdies, dem Fürsten eine Erklärung der Bank für Grundbesitz in L. vorzulegen, wonach sich diese Bank verpflichtet, das Aktienkapital der Dresdener Terraingesellschaft auf 3 Mill. M. zu erhöhen. Ob gleichzeitig die Übernahme einer Bürgschaft für die zugunsten des Fürsten eingetragene dritte Hypothek erfolgte, ist nicht ersichtlich.

Finanzierungstypen.

§ 58. Finanzierung ist stets Beschaffung von Geldkapital, also friedigung eines Geldbedarfs für bestimmte ertrags- bzw. erwerbswirtschaftliche Zwecke. Die Lieferung von Waren auf Kredit ist keine Finanzierung im sprachüblichen Sinne. Wenn jedoch der Lieferant gleichzeitig Geldkapital zur Verfügung stellt, als Geldmann figuriert, wird man von einer Finanzierung sprechen dürfen.

Die Finanzierungsmaßnahmen der Konsumwirtschaften scheiden in den folgenden Beispielen aus. Auch die Finanzierungsmethoden der Unternehmungen können nur an *typischen Beispielen* erörtert werden, für eine systematische lückenlose Zusammenfassung ist das Beobachtungsmaterial nicht ausreichend.

Die Technik der Finanzierung einzelner Geschäfte schließt sich eng der Technik des betreffenden Geschäftszweiges an, Handelsgebräuche, auf die der Geldbedürftige in der Regel keinen bestimmenden Einfluß hat. Ein Kauf von Grundstücken oder Fabrikgebäuden wird anders finanziert als beispielsweise der Einkauf oder der Verkauf im überseeischen Warenhandel. Auf die Finanzierung im allgemeinen kommen die privatwirtschaftlichen Regeln über den Kreditverkehr zur Anwendung: Angemessenes Verhältnis zwischen eigenem Kapital und fremden Mitteln, Sicherung, Erträgnis, Verfügbarkeit über die Kreditsumme auf der einen, die Kosten und die Dauer der Vermögensmacht über die kreditierten Beträge auf der anderen Seite.

I. Bestimmte typische Formen der Finanzierung zeigt der *internationale Warenhandel*[1]), der sich dabei der Geldkreditvermittlung der

[1]) Vgl. *Biedermann*, Der Überseehandel, Berlin 1906; *Sonndorfer-Ottel*, *Hellauer* (Anhang).

Banken bedient. Beispielsweise die Finanzierung des *Einkaufs* im *Vinkulationsgeschäft*. Der Zwischenhändler besorgt sich das zum Einkauf erforderliche Geldkapital durch bankmäßige Bevorschussung der einzukaufenden Ware in Verbindung mit einem Inkassoauftrag. Die Versendung der Ware geht an die finanzierende Bank des Inlandes, die die Ware gegen Inkasso an den inländischen Käufer ausliefert. Die Ware selbst dient als Kreditsicherung (vgl. *Breit*, Das Vinkulationsgeschäft, Tübingen 1909).

Beim überseeischen Handel tritt als typische Finanzierungstechnik der *Rembourskredit* auf. a) Der überseeische Exporteur trassiert unter Einsendung der Dokumente auf die finanzierende Bank, der Käufer erhält die Verfügungsgewalt über die Ware nach Einlösung, Teil- oder Vollzahlung, Deckung usw.

b) Anders wiederum die Finanzierung des überseeischen Exports. Der Exporteur erhält gegen Einlieferung seiner dokumentierten Tratte auf den überseeischen Importeur einen Vorschuß auf den Rechnungsbetrag, etwa bis 80 %. Die Verfügungsdokumente erhält der Käufer gegen Akzept oder Zahlung der Tratte. Auch hier dient die Ware selbst als Kreditsicherung (Bevorschussung auf Rechnung des Verkäufers). Der persönliche Zusammenhang zwischen Bank- und Platzkaufmann erleichtert die Finanzierung. c) Der überseeische Käufer akkreditiert den Exporteur bei einer vermittelnden Bank, stellt ihm den eigenen Kredit zur Verfügung (Bevorschussung auf Rechnung des Käufers). d) Die finanzierende Bank gibt dem Exporteur ihr eigenes Akzept gegen Hereinnahme der dokumentierten Tratte des überseeischen Käufers. Tratte bzw. Akzept des Käufers wird durch das Akzept der Bank ersetzt. Die Umwandlung der Wechselforderung in Geldvermögen bleibt dem Verkäufer überlassen. Das Kreditrisiko, die Gefahren der Valutaschwankungen und des Zinsverlustes werden durch entsprechende Klauseln im Wechsel beschränkt bzw. überwälzt (vgl. mein „Bankgeschäft", S. 302 ff.).

c) Eine eigenartige Finanzierungsmethode hatte sich in der Kriegswirtschaft im Verkehr zwischen schweizerischen und deutschen Importeuren entwickelt. Zwischen den deutschen Abnehmern und den schweizerischen Herstellern von Textilwaren schob sich die schweizerische Nationalbank mit einem Bankenkonsortium ein. Die Nationalbank erhielt für den Gesamtbetrag der Exportware von den deutschen Handelshäusern Verpflichtungsscheine mit langer Laufzeit, wodurch die finanzielle Abwicklung des Imports zunächst vertagt wurde. Die zu einer Finanzgenossenschaft mit solidarischer Haftung zusammen-

geschlossenen schweizerischen Fabrikanten garantierten der schweizerischen Nationalbank und dem schweizerischen Bankenkonsortium den richtigen Eingang des Stundungskredits, indem sie im Verhältnis ihres Anteils an der Herstellung der Exportware der Nationalbank Garantiescheine einlieferten. Zwischen Bezahlung der Rohstoffe und Wiedereingang des Handels lag allerdings ein reichlich langer Zeitraum von etwa 1½ Jahren.

II. *Finanzierung eines Neubaues:*

Der Bauherr, bzw. für dessen Rechnung der beauftragte Treuhänder, erhält die erforderlichen Baugelder gegen Eintragung einer Darlehenshypothek (Baugelderhypothek), die nach Fertigstellung durch eine feste Hypothek derselben oder einer anderen Bank abgelöst wird; z. B. Baukosten insgesamt .... 2,5 Mill.

1. Hypothek zu 5¼ %	1,35	„
2. „ „ 5¾ %	0,8	„
Restkaufgeld	0,1	„
Eigene Einzahlung	0,25	„

III. *Finanzierung eines Ankaufs einer Unternehmung* (Einzelfirma) zwecks Ergänzung der eigenen Produktionsbetriebe:

a) Dem Kaufvertrag wird die letzte Bilanz des Vorbesitzers zugrunde gelegt.

Aktiva 1 206 840

ab: Hypotheken I	120 000
Buchschulden an Lieferanten	163 256
Bankschulden	139 192
Schulden zusammen	422 448

Buchwert des Kapitals des Vorbesitzers M. 784 392 = bilanzmäßiger Kaufpreis der Unternehmung.

b) Abgeltung durch Barzahlung	26 392
Hypothek II zugunsten des Verkäufers	400 000
Rest in Aktien der übernehmenden Gesellschaft zu pari	358 000
	784 392

Der Aktienverein beschafft sich die Mittel durch Kapitalerhöhung um 400 000 M. nom., davon 42 000 M. zu 197,8 % einer Bank überlassen. Der *Firmenwert* wird in diesem Falle durch Überlassung der Aktien zu pari, die einen Marktpreis von mindestens 197,8 % besitzen, abgegolten, insgesamt 358 000 zu 97,8 % = 350 000 rd.

Für den *Vorbesitzer* stellt sich die Schlußabrechnung wie folgt:

		Beglichen:	
Vermögenswerte übereignet für	1 206 840	Schuldübernahme	422 448
Verkaufsnutzen	350 224	*Privatvermögen:*	
		Bargeld	26 392
		Hypothekenforderung	400 000
		Aktien 358 000 zu 197,8%	708 224
	1 557 064		1 557 064

IV. Die Finanzierungstechnik der Unternehmungen systematisch voll zu erfassen, ist unmöglich. Die Lage des Einzelfalles erheischt Anpassung der Methoden, zeigt neue Formen. Oberster Grundsatz ist: quidquid agis, prudender agas et respice finem. An einigen Beispielen aus der *Finanzierungstechnik der Aktienvereine* sollen einfachere und schwierigere, aber eigenartige Fälle kurz erörtert werden.

1. C. Lorenz A.-G., Mai 1915. Kapitalerhöhung durch Ausgabe von 1600 Stück neuer Aktien mit Dividendenberechtigung ab 1. 1. 15., davon wurden 1400 Stück den alten Aktionären 1 : 1 zu einem Kurs von 175 % angeboten, der Rest dem Vorstand überlassen. Übernahmekurs aller Aktien 165 %, Angebotskurs seitens des Konsortiums an die Aktionäre 175 %.

2. Die Gewerkschaft B. erwarb 1911 die qualifizierte Mehrheit, etwa 80 %, der Kaliaktiengesellschaft N., deren Stammaktien 2 Mill. zu etwa 150 %, 1 Mill. Vorzugsaktien zu 180 %; die erforderlichen Geldmittel streckte eine Aktienbank vor. Die Bankschuld wuchs allmählich auf 4½ Mill. an. Die Gewerkschaft B. stellte die Ausbeute ein (wegen der teuren Bankschulden, der eigenen Bauverpflichtungen), die Mobilisierung der Bankgelder war dringlich. Es wurde eine Fusion beider Werke vorbereitet. Bei der Aktiengesellschaft N. betrugen die Dividendenrückstände auf 1 Mill. M. Vorzugsaktien bereits 25 %. Durch Herabsetzung des Stammkapitals von 2 auf 1½ Mill. (Gesamtkapital 2½ Mill. bei einer nichtkonsolidierten Schuld in gleicher Höhe) wurde ein Buchgewinn von ½ Mill. M. zur Deckung der Unterbilanz frei, die Aktien wurden vereinheitlicht und ihnen ein größerer Anteil an der Substanz des Vermögens eingeräumt. Die Opfer der Gewerkschaft waren erheblich: Zinsen, Provision für Bankschulden, Verzicht auf Ausbeute, Aussicht auf beträchtliche Zubußen, Vermögensopfer an den erworbenen Aktien.

3. Eine völlig singuläre Stellung nahmen die Finanzierungen im Thyssen-Konzern ein (Berl. Tagebl., 1. 12. 1915). Die verschiedenen Unternehmungen der Thyssenschen Vermögensverwaltung, vielfach in der Form von Aktiengesellschaften errichtet, ohne den Kapitalmarkt

in Anspruch zu nehmen, stellen eine Einheit dar, eine private Unternehmung, deren persönliche Spitze Thyssen ist. Keine Aktienausgabe, um das Kapitalbedürfnis zu befriedigen. „Alles bleibt organisatorisch wie kapitalistisch völlig auf seine eigene Person eingestellt.“ In der Form der Aktienvereine werden die verschiedenen Unternehmungen miteinander verbunden oder voneinander getrennt und gruppiert. Die Gewinne wurden zum kleinsten Teil ausgeschüttet, da keine fremden Aktionäre als Kapitalbesitzer Anspruch auf Dividende erheben können. Sie bleiben überwiegend im Betriebe. Die erforderlichen Erweiterungskapitalien werden aus dem Reingewinn gedeckt, daneben gelegentlich kleinere Obligationsausgaben, dann durch schwebende Schulden bei Banken, Vermögensverwaltungen von Vereinen und Verbänden. Eine Bankenherrschaft besteht trotz erheblicher Bankkredite nicht.

Die Bankkredite und andere Geldkredite könnten, wenn einst die individualistischen Methoden der Finanzierung verlassen werden, durch Schaffung neuer Aktien konsolidiert und durch Verkauf an den Kapitalmarkt flüssig gemacht werden; oder die Unternehmungen werden veräußert, der deutsche Bankkredit durch ausländischen abgelöst.

4. Berühmt war die Thesaurierungspolitik der Deutschen Gasglühlicht-A.-G. (Auer) und der Daimler-Motorengesellschaft. Ihre Bilanzen sind bzw. waren ein Muster an farbloser Durchsichtigkeit und nichtssagender Zusammenstellung einiger Bilanzziffern. Beteiligungen, Effekten, Waren- und Lagerbestände werden mit „äußerster Vorsicht“ bewertet, die neuen Anlagen und Betriebserweiterungen unsichtbar aus den Jahreserträgnissen abgeschrieben. Die verborgenen Schätze werden sorgsam gehütet, Anfragen der Aktionäre sind zwecklos, der Einfluß des Aufsichtsrates außerordentlich.

Manche Unternehmungen haben auch den unzerstörbaren Grund und Boden auf eine Mark abgeschrieben. Für die Ansammlung stiller Reserven ohne Zustimmung der Aktionäre spricht in gewisser Hinsicht die Entstehung eines Gewohnheitsrechtes im deutschen Aktienwesen.

Die Auer-Gesellschaft beispielsweise verdiente bilanzmäßig 1915/16 rund 100 % des Stammaktienkapitals (9,9 Mill.), verteilte 25 % als Dividende, etwa 7 Millionen wurden zum Rückkauf von 5prozentigen Vorzugsaktien bereitgestellt, die eingelösten Vorzugsaktien wurden weiterhin auf der Passivseite unter Vorzugsaktienkonto belassen. Die Unternehmung konnte, wenn sie ihren Aktionären die ungewöhnlich hohen stillen Gewinne zuführen wollte bzw. die überreichen Geldmittel verteilen wollte, verschiedene Wege gehen: Dividendenerhöhung oder Bonus, Kapitalerhöhung mit einem wertvollen Bezugsrecht oder Aus-

gabe von Gratisaktien. Sie konnte auf ihre Untergesellschaften einen Teil des Gewinnes „abschieben“, neue Unternehmungen in der Form der G. m. b. H. gründen (keine Bilanzveröffentlichung), diesen bestimmte Teile der Unternehmertätigkeit übertragen (wie beispielsweise ein Aktienverein die beträchtliche Gewinne an Produkten aus der eigenen Bilanz verschwinden ließ, indem er eine Verkaufs-G. m. b. H. gründete, für diese Fabrikate erzeugte und zu einem vertraglichen Preis lieferte, während der Verkaufsgewinn verschollen und vergraben in den Bilanzen der G. m. b. H. liegt).

Die Auer-Gesellschaft wählte 1917 ein anderes komplizierteres Verfahren. Die ursprüngliche Absicht der Beseitigung aller Vorzugsaktien wurde zunächst zurückgestellt. Jede 5. Aktie erhielt 5900 M. (insges. 12 Mill.) = 118 % des gesamten Aktienkapitals. Diese Aktien Lit. C. erhalten während eines Zeitraumes von 10 Jahren nur dann mehr als 5 % Dividende, wenn die übrigen Aktionäre mehr als 25 % erhalten. Die Auszahlung erfolgte aus dem Gewinnvortrag und einer Sonderrücklage. Der Kapitalüberfluß sollte in dieser Weise dem Aktionär teilweise zugeführt werden. In ähnlicher Weise ging die Gesellschaft 1918 vor, indem sie von je 4 Stammaktien je eine unter Zahlung von 4000 M. in Aktien Lit. C. umwandelte, so daß im ganzen 3464 Aktien Lit. C. bestanden, während das alte Stammkapital von den ursprünglichen 9,9 Mill. auf 5,94 Mill. ermäßigt wurde. Die Vorzugsaktien (ursprünglich 13,2 Mill.) wurden durch allmählichen Rückkauf zu 107 % auf 6,79 Mill. reduziert.

Aus der interessanten Finanzgeschichte der Daimler-Motoren nur ein charakteristischer kleiner Ausschnitt: 1914. Das Geschäftserträgnis erhöhte sich von 3,338 Mill. auf 4,583 Mill., war um 44 % größer als im Vorjahr, um 17 % des Aktienkapitals von 8 Mill. Der Bilanzgewinn betrug etwa 58 % des Aktienkapitals, 92 % des Buchwertes der Betriebsanlagen, die Dividende (16 % gegen 14 % des Vorjahres) war 28 % des Überschusses, der überwiegende Teil des Restes wurde zu Rückstellungen verwendet. Die baulichen und maschinellen Erweiterungen wurden intern abgeschrieben, das Bankguthaben (im Vorjahr 2,2 Mill.) und die Debitoren (im Vorjahr 4,9 Mill.) erschienen zusammengeworfen mit 15 Mill. als „Debitoren“, die Außenstände im Ausland und zum Teil im Inland waren außerordentlich hoch abgeschrieben. Unter den Kreditoren (9,3 Mill. gegen 5,4 Mill.) dürften Anzahlungen auf Bestellungen enthalten sein, die das Bankguthaben erhöhen.

Die günstige finanzielle Lage der Daimler-Motoren-A.-G., aber auch die Undurchsichtigkeit der Bilanzen möge durch die folgende Zusammenstellung veranschaulicht werden (Mill. M.):

Aktiva	1912	1911	1910 [1]	1905
I. *Anlagevermögen:*				
Grundstücke			0,730	3,476
Gebäude			2,208	
Maschinen	4,985	3,267	1,254	2,308
Mobiliar			0,017	
Patente			0,020	2 M.
			4,229	
Beteiligungen	7 M.	7 M.	0,703	(s. Eff.)
	4,985	3,267	4,932	5,784
II. *Liquide Mittel:*				
Kasse	0,080	0,076	0,025	0,008
Wechsel	0,264	0,422	0,080	0,086
Effekten	0,036	0,038	0,034	0,297
Bankguthaben	1,802	4,395	0,155	—
	2,182	4,931	0,294	0,391
III. *Bestände:*				
Waren (Materialien)	3,728	2,794	3,800	1,553
Fabrikate, Halbfabrikate	7,632	6,030	5,296	1,854
Debitoren, Anzahlungen			1,802	
Tochtergesellschaften, Kredite	4,386	3,710	1,300 [2]	2,738
Verkaufsstellen			0,230	
	15,746	12,534	12,428	6,145

Passiva.	1912	1911	1910	1905 [3]
I. *Eigene Mittel:*				
Aktienkapital	8	8	4,889	3,166
Reserven	5	4,501	2,232	0,487
	13	12,501	7,121	3,653
II. *Feste Schulden:*				
Anleihen (4½ %), hypoth. gesich.	2,004	2,079	2,151	2,7
Hypotheken	—	—	—	0,405
III. *Betriebsschulden:*				
Kreditoren	4,371	3,202	3,996	4,750
Bankschulden	—	—	2,361	
Fabriksparkasse	—	—	—	0,012
IV. *Unterstützungskasse*	0,206	0,188	0,168	0,41
	6,581	5,469	8,676	8,277
Reingewinn	2,862	2,293	1,611	0,758
Dividende in %	12	10	10	6% a. 2 Mill.
Umsatz	?	?	20,265	?
Börsenkurs Ende Dezbr., Berlin	305	230,50	?	?

[1]) Die erweiterten Angaben sind dem Einführungsprospekt entnommen.

[2]) Davon an eine Londoner Gesellschaft (£ 20 000 Nominal-Kapital, 7,5 % Einzahlung) Kredite in Höhe von 1,178 Mill. M. [3]) 1. 4. 1904 bis 1. 5. 1905.

Man beachte, wie die eigenen Mittel sich im Verhältnis zu den Schulden außerordentlich günstig entwickeln. 1911 erfolgte eine Kapitalerhöhung; Emissionsagio 1,769 Mill. M.; Anbietungskurs an die Aktionäre mit Teilbezugsrecht (2 : 1) 161 ½ %. Im Jahre 1912 wurde in Berlin aus eigenen Mitteln ein Neubau errichtet, der das Bankguthaben verminderte.

5. a) Die A. E. G. besitzt vier Fünftel des Stammkapitals der B. E. W. (Berliner Elektrizitätswerke). Diese hatten die Stromlieferungsanlagen in und um Berlin an die Stadt Berlin für 128 Mill. M. verkauft und den Erlös zur Finanzierung des Elektrowerkes Bitterfeld. Aktienkapital 5 Mill., verwendet. Davon hatte die A. E. G. allmählich die Hälfte erworben. Die Elektrowerke benötigten 40 Mill. Kredit, die von der A. E. G. und den B. E. W. hälftig getragen wurden. Der Kredit sollte ursprünglich teilweise in Aktien umgewandelt werden. 1917 wurde folgende Finanztransaktion durchgeführt: Die A. E. G. (184 Mill. Aktienkapital) übernimmt von den B. E. W. 2½ Mill. Aktien der Elektrowerke und die Forderung von 20 Mill. an diese Unternehmung. Die A. E. G. überläßt unter gleichzeitiger Erhöhung ihres eigenen Aktienkapitals und mit Ausschluß des Bezugsrechtes der bisherigen Aktionäre 16 Mill. junger Aktien als Gegenwert zu dem günstigen Übernahmekurs von 163 % an die B. E. W. Sollte die B. E. W. späterhin diese Aktien veräußern, so hätte sie einen angemessenen Teil des etwa entstehenden Nutzens an den Reservefonds der A. E. G. abzuführen. Die B. E. W. haben das Recht, innerhalb der nächsten 5 Jahre die Aktien (5 Mill.) der Elektrowerke zurückzuerwerben.

Durch diese verwickelten Transaktionen werden die B. E. W. Aktionärin der A. E. G. — diese ist vier Fünftel Hauptaktionärin bei den B. E. W. —, geben ihre Gesamtinteressen an den Elektrowerken auf. Die Rentabilitätsberechnung zur Zeit der Gründung dieser Unternehmung wurde durch Zeitumstände des Krieges ungünstig beeinflußt (steigende Kosten der Kohlenförderung bei Abgabe des größten Teiles der Erzeugnisse zu festen Preisen an die Reichsstickstoffwerke).

b) A. E. G. Schnellbahn-A.-G. 1914. Bauwert der Schnellbahn 1914 etwa 91 Millionen, davon bis 5,9 Millionen höchstens von der Stadt Berlin gedeckt unter der Voraussetzung, daß die endgültige Verrechnung die Überschreitung des Voranschlages von 78 Millionen ergibt.

Finanzierung:

α. Vorzugsaktien an ein Konsortium, das sie ohne Börseneinführung zu 100 % verkauft. 4½ % Dividende, für die ersten 10 Jahre 5 % . . . . 22,5 Mill.

β. Stammaktien, davon 10 Millionen an ein Konsortium zum kommissionsweisen Verkauf zu 100 % .... 20 Mill.

42,5 Mill.

γ. 4prozentige Obligationen unter Garantie der Stadt Berlin für Zinsen und Amortisation, wenn 90 % der Strecke betriebsfertig sind .... 42,5 „

Zuschuß der Stadt .... 5,9 „

91 Mill.

6. Eine eigenartige Methode der Geldbeschaffung wählte Hugo Hartung A.-G. 1917 (Voss. Ztg. Nr. 72 von 1917):

Die Schulden betrugen anfangs 1917: *Bankschulden* 0,825 (monatliche Rückzahlung 75 000 unter Bürgschaft des Direktors, Großaktionärs und Gläubigers der A.-G., Kr.)

Darlehnsschulden an Kr. .... 1,— Mill.
Kaufschulden für Maschinen .... 0,310 „
Kontokorrentschulden .... 0,260 „

2,395 Mill.

Zur Herabminderung der Schulden wurde eine Zuzahlung der Aktionäre von 75 % auf das Aktienkapital verlangt, gegen Umwandlung in Vorrechtsaktien mit einer Vorzugsdividende von 8 %.

7. Die Oberschl. Kokswerke erwarben sämtliche 1000 Kuxe der konsolidierten Gleiwitzer Steinkohlengruben, davon 975 aus dem Besitze der Oberschles. Eisenindustrie-A.-G. (Caro), im Werte von 28 Mill. *Finanzierung* (Juli 1914):

10 Mill. 5 % *Anleihe* der Kokswerke auf die Gleiwitzer Gruben, rückzahlbar ab 1920 zu 100 % in 25 Jahren;

3 „ *junger Aktien* der Kokswerke mit Dividendenberechtigung ab 1. Januar 1917 (Kurswert 5,3 Mill.);

12,874 „ *Abtretung* der noch rückständigen *Kaufpreisforderung* an die österr. Berg- und Hüttenwerk-Gesellschaft aus dem Verkauf von Kuxen Anne Marie.

25,874 Mill.

Caro hatte 1909 die Kuxenmehrheit (975) von Gleiwitz durch ein Banken-Konsortium erworben, davon 64 % für Caro, der Rest für Rechnung des Konsortiums, Erwerbspreis etwa 3 Mill. Die finanzielle Lage der Caro-Gesellschaft war wenig günstig. Ende 1913 bei einem Aktienkapital von 28 Mill. Anleiheschulden 8,44 Mill., 16,75 Mill. nichtfundierte Schulden. Der Besitz der Kuxe hätte, wegen der erforderlichen Mittel des Ausbaues der Gewerkschaft, die Finanzlage noch

mehr verschlechtert, während die Abstoßung die Begleichung der nicht fundierten Schulden mit ihren hohen Zinsen ermöglichte.

8. Die Rheinischen Stahlwerke zu Duisburg-Meidrich erwarben 1917 die Gewerkschaft Brassert

a) Gewerkschaft, Passiva (Verlust 2,0935 Mill.).

Passiva.	ℳ	₰
Kapital-Konto	16 000 000	—
Obligationen	5 635 887	50
Hypotheken	2 439 468	01
Lohn-Konto	281 864	15
Feuerversicherung	33 175	—
Obligationszinsen	67 500	—
Kreditoren	1 101 952	77
	25 559 847	43

Die hypothekarisch gesicherte Anleihe ist 4½ % verzinslich, mit mindestens 3 % jährlich von 6 Mill. (ursprünglicher Anleihebetrag) zuzüglich ersparter Zinsen rückzahlbar.

b) *Finanzierung* des Erwerbes:

Kapitalerhöhung um 12 Mill. unter Ausschluß des Bezugsrechts der Aktionäre, Begebung pari an eine Bankengemeinschaft zwecks Anbietung an die Gewerken: auf einen Kux 12 000 M. junger Aktien oder 6000 M. Aktien und 10 500 M. 5 % Kriegsanleihe.

9. Eine charakteristische Finanzierung mit unkündbaren und kündbaren Darlehen der Aktionäre zeigt das folgende Beispiel der „Ersten Berliner Kautionsgesellschaft“ 1916 (über deren Geschäfte vgl. „Bankgeschäft“, S. 431 ff.)

Kapital		1 000 000
Laut Vertrag *unkündbares Darlehen der Aktionäre*		14 000 000
Reservefonds		252 572
Kreditoren:		
Darlehen der Aktionäre	735 559,88	
Diverse Kreditoren	312 480,58	1 048 040
Kautions-Avale		2 267 099
Amortisationen		1 434 032
Zinsen-Reserve		43 140
Delkredere und Kursverlust-Reserve		65 000
Sicherheitskreditoren		377 680
Wechsel-Amortisationen		38 004
Gewinn und Verlust		101 118
	Mark	20 626 687

Finanzierung des Vertriebes.

§ 59. V. Finanzierung des Vertriebes heißt Wiederbeschaffung der im Verkaufswert der Waren steckenden Geldkapitalien oder Bereitstellung von Geldmitteln für den Verkauf. Grundsätzlich hängt die Art der Finanzierung von der Art des Absatzes ab.

1. Warenhausgeschäfte und Detailverkäufer *gegen bar* sind der Sorge der Finanzierung des Verkaufswertes enthoben. Für diese Gruppe von Unternehmungen ist die Geldbeschaffung für den Einkauf und für die Unkosten, die Lagerdauer der beschafften Waren (Absatzschnelligkeit), die angemessene Verteilung der verfügbaren Kapitalien auf die einzelnen Warengruppen am wichtigsten. Ähnlich liegen die Verhältnisse beim Verkauf gegen Nachnahme oder Vorauszahlung bzw. Teilzahlung des Rechnungsbetrages.

2. Bei der anderen Gruppe von Unternehmungen, die grundsätzlich und handelsgebräuchlich *auf Kredit* verkaufen müssen, ist Beschleunigung des Umwandlungsprozesses: Verkaufswert der Ware (Anschaffungs- und Handlungsunkosten zuzügl. Gewinn) in Geldkapital von größerer finanzieller Bedeutung.

a) Beim einfachen Verkauf gegen *Buchkredit* ist der kreditierte Betrag im allgemeinen der Verfügungsgewalt des Kreditgebers bis zum Verfalltage bzw. bis zum Eintreffen der Zahlung — Zahlung im Rechtssinne oder durch handelsübliche Zahlungsmittel und Zahlungsmethoden — entzogen; eine naturgemäße Passivität, die die Gelddisposition beeinträchtigt. Eine Verpfändung noch nicht fälliger Buchforderungen mit Zuhilfenahme des Bankkredits oder ein Verkauf dieser Forderungen liegt nicht im kreditwirtschaftlichen Interesse der nicht speziell gedeckten Unternehmungsgläubiger und ist deshalb im allgemeinen abzulehnen.

b) Die Umwandlung der Buchforderung in eine Wechselforderung durch *Akzept des Käufers* und Diskontierung wäre für den Käufer der Weg der Finanzierung der Verkaufswerte, der den geldwirtschaftlichen Interessen des Verkäufers am besten entsprechen würde, sofern der Wechseldiskont nebst Provision die in dem Kreditverkaufspreis eingerechneten Stundungszinsen (Skonto) nicht übersteigt. Im Falle der Nichteinlösung des Akzepts würde allerdings die kreditwirtschaftliche Schädigung des Ausstellers die geldwirtschaftlichen Vorteile beträchtlich zu schmälern vermögen. Im überseeischen Exporthandel ist die Finanzierung der Exportware durch Bevorschussung oder Diskontierung der dokumentierten Tratte auf den Käufer häufig (vgl. S. 198).

c) Der Verkauf mit *Alternativklausel* und Wahlrecht des Käufers („zahlbar drei Monate oder innerhalb .... Tagen mit p % Skonto") gewährt keine sichere Kalkulationsbasis für die Gelddisposition; die Finanzierung entscheidet der Käufer nach seinem Interesse.

3. In *kartellierten* Geschäftszweigen und in den noch straffer organisierten Verkaufssyndikaten liegen die kredit- und geldwirtschaftlichen Verhältnisse für die angeschlossenen Mitglieder wesentlich günstiger, wenn die Verkaufsnormen und Zahlungsbedingungen vollinhaltlich eingehalten werden. Wenn beispielsweise alle Warenbezüge eines Monats bis zum 25. des darauffolgenden Monats bezahlt sein müssen, der Stundungskredit somit zwischen 55 und 25 Tagen schwankt, muß eine solche kollektivwirtschaftliche Ordnung der Zahlungsbedingungen den Umwandlungsprozeß des Warenkapitals beträchtlich beschleunigen [1]). Ist die Kreditfrist für den Einkauf der kartellierten Unternehmungen die handelsgebräuchliche von 3—6 Monaten oder erzwingen Einkaufskartelle eine ähnlich günstige Zahlungsfrist, so kann an die Stelle des üblichen geldwirtschaftlichen Vakuums des Handels, das ist ein Mißverhältnis zwischen den Zahlungsfristen der empfangenen und gegebenen Kredite, ein geldwirtschaftlicher Überfluß eintreten, der anderweitige Verwendung finden kann (Vermengung von Warenkrediten mit Geldkreditgeschäften, Finanzierung von Tochterunternehmungen usw.). Oder dieser Geldüberschuß gibt dem Warenverkäufer als Einkäufer bestimmte wirtschaftliche Vorteile (Bareinkauf, Einkauf im großen unter Ausnutzung der billigeren Frachttarife, Tilgung der Anlageschulden).

4. Es gibt Fälle, in denen der *Verkäufer* den Vertrieb *durch den Käufer* finanzieren läßt: Vollzahlung oder entsprechend große Anzahlung vor der Lieferung oder bei der Bestellung, beispielsweise beim sogenannten Lieferkauf, wo der Verkäufer die umzusetzende Ware erst nach dem Verkaufsabschluß einkauft. Das Vinkulationsgeschäft des Warenhandels (Getreide, Eier) beruht darauf, daß dem Exporteur von Getreide usw. seitens des Käufers durch Vermittlung einer Bank Geldmittel zwecks Finanzierung des Einkaufs zur Verfügung gestellt werden, wie im Überseeverkehr die Akkreditierung des Käufers bei einer vermittelnden Bank üblich ist.

5. Eine eigenartige Finanzierungsmethode ist in der *Bierbrauerei* üblich geworden: Bereitstellung von Kapitalien an den künftigen Abnehmer. Es wird dem Gastwirt ein Gelddarlehen gewährt. Für die

---

[1]) Vgl. *Oexmann*, Barzahlung und Kreditverkehr in Handel und Gewerbe im rheinisch-westfälischen Industriebezirk, Stuttgart 1906.

Darlehnssumme werden die notwendigen Geschäftseinrichtungen der künftigen Absatzstelle beschafft, dem Wirt leihweise überlassen, gegen die Verpflichtung des Bierbezuges vom Darlehnsgeber unter Rückzahlung des Darlehns durch einen Preisaufschlag je Hektoliter gelieferten Bieres (Darlehns- und Bierdebitoren in den Bilanzen). Man finanziert den Käufer.

6. Im Falle der Übertragung des Vertriebes auf eine Tochterunternehmung übernimmt gewöhnlich das Stammhaus die Finanzierung der Tochter, stattet sie mit dem erforderlichen Betriebskapital aus, steht späterhin im Kontoverkehr mit ihr. Die weiteren finanziellen und wirtschaftlichen Beziehungen regeln sich unter finanz-, aber auch steuerpolitischen Gesichtspunkten.

§ 60. A. Bisher wurde vornehmlich die Finanzierungstechnik industrieller Unternehmungen erörtert; zum Schluß sei ein Bilanzschema aufgezeigt, daß die Bilanzposten nach finanziellen Gesichtspunkten gruppiert. Es ist nicht leicht, die verschiedenen finanzwirtschaftlichen Verhältnisse, die selbst bei Unternehmungen der gleichen Erwerbsgruppe festzustellen sind, einheitlich zu schematisieren und zu systematisieren. Die Wirtschaftspraxis widerstrebt der Schematisierung. Trotzdem dürfte der Aufbau der Passiva nach unserer Darstellung nicht völlig zwecklos sein (S. 210/11).

B. I. Im folgenden wird die Bilanz eines *Warenhauses* als Beispiel für die Finanzierung dieser Erwerbsgruppe vorgeführt. Von den festen Anlagen (1.—5.), zusammen 78 % der Aktiva, sind 66,3 % durch Hypotheken finanziert, auf die Beteiligungen (Tochtergesellschaften) sind 76 400 M. eingezahlt. Die Warenbestände sind zu etwa ein Drittel gestundet, der Kassenbestand verhältnismäßig gering (S. 212/13).

I. Eigene Mittel		11,3646	= 21,7 %
II. a) Feste Schulden (3., 5.)	4,7489		
Hypothekenschulden	27,5973	32,3462	= 61,7 %
b) Betriebsschulden: Bank, Spargelder	4,8066		
Warenschulden	3,1238		
Sonstige (7., 8.)	0,8177	8,7481	= 16,6 %
		52,4589	= 100 %
Reingewinn	2,4648		
Davon verbraucht	1,5405	0,9243	
Bilanzsumme		53,3832	

Bei einem Jahresumsatz von 63 Mill. wurde der durchschnittliche Lagerbestand von 9¼ Mill. etwa siebenmal umgeschlagen, das eigene Kapital etwa 5½ mal umgesetzt.

Bilanz der Siemens-Schuckert-Werke G. m. b. H. für 31. Juli 1919.

Aktiva.

I. *Anlagevermögen:*			
1. *Grundstücke*		20,3644	
3. Werkzeugmaschinen	1 Mark		
Betriebsmaschinen	1 „		
Geräte, Werkzeuge	1 „		
Modelle	1 „		
Fuhrwerk, Automobile	1 „		
	5 Mark		
2. *Gebäude:*			
Bestand	26,0043		
In Bau befindliche	22,0608		
Neubauten	2,3428	50,4079	
4. *Kraftwerk*		1,7316	72,5039
5. *Dauernde Beteiligungen*			16,7812
			89,2851
II. *Betriebsvermögen:*			
a) *Flüssige Mittel:*			
1. Ordnung: Bargeld	3,9182		
Wechsel	0,2587		
Wertpapiere	59,2372		
Bankguthaben	89,3615		
Postscheckämter	2,3815	155,1571	
2. Ordnung: Rohstoffe	56,7772		
Halb-, Fertigfabrikate	46,5243	103,3015	
b) *Forderungen:*			
Beteiligungen an Unternehmen	8,0141		
Aktiv-Hypotheken	1,7349		
Debitoren (Kundschaft)	89,8944		
Filialen (selbst. Gesellschaften)	9,2295	108,8729	367,3315
III. Interimskonto (unklar)			4,8225
IV. Bürgschaften		12,6864	

Zusammenstellung:

I. Anlagen			89,2851 = 19,4 %
II. Umsatzvermögen:			
a) Flüssige Mittel 1. Ordnung	155,1571	(= 33,6 %)	
„ „ 2. „	103,3015	(= 22,4 %)	
	258,4586	(= 56 %)	
b) Forderungen	108,8729	(= 23,6 %)	
			367,9315 = 79,6 %
III. Interimskonto			4,8225 = 1,0 %
Bilanzsumme			461,4391 = 100 %

Passiva.

	A. *Eigene Mittel:*	
	1. Grund-(Stamm-)Kapital, abzügl. fehlende Einzahlungen	90,—
	2. Sichtbares Zusatzkapital (Reservekonten)	20,—
	3. Gewinnvortrag aus dem Vorjahre	—,8378
		110,8378
	Reservekapital = 23,17% von 1. — *Jahresreingewinn* = 13,04% der eigenen Mittel.	
	B. *Fremde Mittel:*	
	I. *Kapitalbeschaffung.*	
	a) *Langfristig:* 1. *Geldkredite:*	
Finanzierung des *Anlagevermögens* (teilweise auch durch A.)	α) Anleiheschulden (÷ noch nicht begebene) .	73,550
	β) Hypothekenschulden (÷ noch nicht gelöschte Eigentümerhypotheken)	4,9625
	γ) Feste Darlehen (Gesellschafter, Banken) ..	70,—
	2. *Stundungskredite:*	
	α) Restkaufgelder	—
	β) Fehlende Einzahlungen a. Beteiligungen..	—
	b) *Kurzfristig:* 1. *Geldkredite:*	
Finanzierung des Umsatzvermögens (teilweise auch durch A).	α) Bankschulden	—
	β) Depositen, Kautionen	—
	γ) Kreditakzepte (Finanzwechsel)	—
	δ) Geldschulden an befreundete Gesellschaften	27,0204
	2. *Stundungskredite:*	
	α) Warenschulden (Lieferungskredite)	10,2150
	β) Warenakzepte, Tratten	—
	γ) Sonstige Rechnungsschulden (an Vertreter, Hilfsgewerbe)	—
	3. *Kundenkredite* = Leistungsschulden, Anzahlungen der Kundschaft auf noch nicht erfüllte Kauf- und Lieferungsverträge	43,0286
	4. *Spargelder* der Angestellten und Arbeiter, *Stiftungsgelder, Pensionskasse, Wohlfahrtsfonds*	40,1107
		268,8871
	II. *Rückständige* Leistungen:	
	Rückständige Dividenden	
	„ Anleihezinsen	
	„ Tantiemen usw.	
	„ Anleihetilgung (ausgeloste, noch nicht eingelöste Obligationen)	48,8124
	„ Steuern	
	Lohnschulden (Lohnreserve)	
	Verdiente, aber noch nicht verrechnete (= noch nicht zur Ausschüttung gebrachte) Gewinne (stille Reserven unter den Kreditoren)	

III. *Gesondert* anzuführen, weil *unklar:* *Interimskonto, Verschiedene Konten, Transitorische* Posten, *Verrechnungskonten*		18,4457
IV. *Bürgschaftsschulden* (vor der Geldspalte)	12,6864	
V. *Jahresreingewinn*		14,4561
		81,7142

Zusammenstellung:

A. Eigenkapital	110,8378	= 24,8%
B. I. Fremdkapital	268,8871	= 60,2%
II. Rückständig	48,8124	= 10,9%
III. Unklare Posten	18,4457	= 4,1%
	446,9830	= 100 %
Jahresreingewinn	14,4561	
Bilanzsumme	461,4391	
Arbeitslohnsumme des Jahres	254 Mill.	

Gegenüberstellung:

I. Anlagevermögen	89,2851	I a) Feste Kapitalien:	
II. Flüssige Mittel	258,4586	Eigene (A. 1. 2.)	110, —
Forderungen	108,8729	Fremde (B. I. a)	148,5125
	367,3315		258,5125
III. Interimskonto	4,8225	II. a) Kurzfristige Kapitalien (B. b, II.)	169,1871
		III. a) Interimskonto	18,4467
		IV. Bilanzgewinn	15,2939

II. Konstruieren wir noch die typischen Bilanz- und Finanzierungs posten eines einfachen *Warenhandelsgeschäfts* [1]). Insoweit Bankkredite in Anspruch genommen werden, sind es Kapitalergänzungskredite, Kredite zwecks Schuldentilgung durch Kreditsubstitution — Bankgeld zur Zahlung der Lieferanten- und Wechselschulden — oder Liquidierungskredite (vgl. Sachregister).

C) Kreditinstitute, soweit sie für Handel und Industrie in Frage

[1]) Vgl. *Hirsch*, Organisation und Formen des Handels und der staatlichen Binnenhandelspolitik, Tübingen 1918. (Grundriß der Sozialökonomik V, 1. 2.)

Kapitalverwendung.	*Kapitalquellen.*
Typisch: Warenbestände, Debitoren, Kundenwechsel, Anlagevermögen, beschränkt auf Geschäftseinrichtung und Lagerräume. *Nicht typisch:* Betriebs- und Zahlungsdepositen bei Banken, Inkassoguthaben, Wertpapiere usw.	I. Eigene Mittel. II. Fremde Mittel: a) 1. *Stundungs*kredite der Lieferanten; 2. Wechselschulden; 3. Stundungskredite der Hilfsgewerbe (Agenten, Spediteure), Fracht-, Zoll-Kredite. b) *Geldkredite:* 1. Betriebs- und Zahlungskredite bei Banken; 2. Notstandskredite = Verpfändung von Waren und Buchforderungen [1]).

kommen [2]), sind in ihrem finanziellen Aufbau völlig ungleichartig. Für Kredit*aktien*banken ist eine Vereinheitlichung der Schlußbilanzen erfolgt [2]). Die Geldbeschaffung kann erfolgen:

I. a) Durch Beschaffung *eigenen Kapitals:* Aktien-, Stammkapital, Emissionsagio, Rücklagen.

b) Durch Verwertung *eigener Vermögens*bestände: Verkauf von Wertpapieren, Verfügung über Bankguthaben bei der Reichsbank und anderen Banken, *ohne* Inanspruchnahme von Kredit. Eigene Ziehungen auf Debitoren; Umwandlung hoher Debitorenbeträge in Anleihen des Debitors (Emissionskredit).

II. Durch *Heranziehung fremder Mittel:*

a) Im Wege der *passiven Bankkreditgeschäfte:*

1. *Fremde Gelder:* α) Anlage*depositen* (Beamten-, Rentnerdepositen, schwebende Guthaben der Spekulationskundschaft; Betriebsreserven der Geschäftsleute und Provinzbankiers; Anleiheerlös des Wertpapierschuldners). *Zahlungsdepositen* für Scheck-, Giro-, Überweisungsverkehr. Nach ihrer Fälligkeit sind zu unterscheiden: Sofort fällige, Kündigungs- und Termindepositen.

β) *Kreditoren* in laufender Rechnung.

2. *Eigene Akzepte* als Mittel der Geldbeschaffung für die Bank (Kreditakzepte).

3. Ausgabe von *Noten*, *Bankobligationen*, *Schuldverschreibungen* (Pfandbriefe).

---

[1]) Vgl. *Hoeniger*, Die Sicherungsübereignung von Warenlagern. 2. Aufl., Mannheim 1912.

[2]) Vgl. Grundriß II, Sachregister s. v.: Bankbilanzen, Kreditgenossenschaften, Hypothekenbanken; Zwischenbilanzen. Gesamtübersicht bei *Baecker*, Die deutschen Banken im Jahre 1918. Berlin 1919. (Deutscher Ökonomist.)

Bilanz Warenhaus.

Vermögen.

1. Grundstücke (13)	19,1373	
2. Gebäude (17)	17,0349	
3. Geschäftseinrichtungen	2,1987	
4. Maschinen, Fahrstühle	1,2948	39,6657
5. Utensilien		1,9441
6. Beteiligungen		0,3704
7. Warenlager		9,2506
8. Kassenbestände		0,3789
9. Guthaben (Kautionen, Tochtergesellschaften)		1,5116
10. Außenstände		0,2619
		53,3832

b) *Verwertung von Vermögensbeständen im Kreditwege:* Rediskontierung von Wechseln (Giro-Verpflichtung); Aufnahme von („Nostro-") Lombard- und Reportgeldern; Wechelpensionen.

Abschnitt 13.

Die Technik der Sanierung.

§ 61. Die Gründe, die notwendigerweise zu einer Rekonstruktion einer Unternehmung führen, können innerer oder bzw. und äußerer Natur sein, d. h. sie können in der Unternehmung selbst liegen oder durch die allgemeinen wirtschaftlichen Verhältnisse veranlaßt sein. *Innere* Gründe: z. B. Mängel der Verwaltungsorganisation (Veruntreuung, falsche Kostenberechnung) und der Geschäftsführung (Verkauf und Umsatzsteigerung um jeden Preis; Verluste an Forderungen, zu große Kreditgewährung an einen einzelnen Betrieb, d. i. mangelhafte Risikoverteilung), zu starke Erweiterung der Betriebsanlagen ohne Rücksicht auf Absatzmöglichkeit, Geldmangel und Mangel an Kreditfähigkeit, unterlassene und zu geringe Abschreibungen. Unrentabilität eines Geschäftszweiges, Mißverhältnis zwischen Selbstkosten und Verkaufspreis, zwischen Kosten und Umsatz, zu hohe Übernahmepreise, infolgedessen hohe Abschreibungsbeträge usw. *Äußere* Gründe: z. B. Konjunkturumschwung, in dessen Gefolgschaft die Verkaufspreise zurückgehen, die verminderte Kaufkraft und Kauflust, die eine Minderung des Absatzes bewirken, Krediteinschränkung, teilweise Entwertung der Produktionsmittel durch Erfindung rationeller Produktionsverfahren usw.

Die kritische Lage einer Unternehmung kommt äußerlich in einem Mangel an Betriebsmitteln und in dem schlechten Gesamtergebnis, d. h. in einer Unterbilanz zum Ausdruck. Beide können vorübergehend oder

offene Handelsgesellschaft.

		Verpflichtungen.
1. Hypothekenschulden		27,5973
2. Spareinlagen der Angestellten		2,0084
3. Banken, Beteiligung		3,—
4. Bankschulden		2,7982
5. Verwandtschaftseinlagen		1,7489
		37,1528
6. Warenschulden		3,1238
7. Sonstige Schulden		0,5237
8. Noch nicht eingezahlte Beteiligungsschulden (Aktiva 6)		0,2940
9. Einlagen der Gesellschafter	11,3646	
+ 4% Zinsen	0,4546	
	11,8192	
÷ Entnahmen	1,5405	10,2787
Restgewinn (Unternehmerlohn, Risikoprämie)		2,0102
Die Kapitaleinlage verzinst sich mit (11,3646 : 2,4648 =) 21,7 %		53,3832

von verhältnismäßig längerer Dauer sein. Dementsprechend werden die Maßregeln zur Heilung des ungesunden Zustandes gewählt werden. Die Illiquidität wird durch Inanspruchnahme der Geldreserven und durch alle jene Maßnahmen beseitigt, deren Erhöhung die Zahlungsbereitschaft ermöglichen, z. B. Abstoßung von Beteiligungen oder von Filialenfabriken. Auch eine Unterbilanz wird nach ihren Ursachen verschieden behandelt werden können, je nachdem die Möglichkeit besteht, den einmal erlittenen Verlust in kürzerer Zeit auszugleichen oder nicht (Grundriß II, S. 97, 122).

I. Unter *Sanierung* im allgemeinen werden alle geschäftlichen Maßnahmen zu verstehen sein, die geeignet sind, durch Neuordnung eine gesunde Grundlage für die Weiterführung einer Unternehmung zu gewinnen, den Konkurs zu vermeiden und eine Rentabilität wieder zu erlangen. Die Sanierung ist stets mit einer „Bereinigung" der Bilanzverhältnisse verbunden. Die „*innere*" Sanierung, die Selbstsanierung ohne operativen Eingriff, umfaßt Maßnahmen des Unternehmers zur Konsolidierung der geschäftlichen Verhältnisse ohne Mitwirkung von Interessenten: Erhöhung der Zahlungsbereitschaft, Verwendung einer stillen Reserve zu außerordentlichen Abschreibungen u. a. m. Die *äußere* Sanierung macht die Mitwirkung von Interessenten — Aktionäre, Gesellschafter, Gläubiger, Banken — notwendig: Sanierung der Aktiengesellschaften, des Fürstenkonzerns durch die Deutsche Bank (1913), Stützungsaktionen bei Genossenschaften und Einzelfirmen. Die Sanierungsmaßregeln sind teilweise durch die Rechtsform der Unternehmung bedingt. Unter anderm kommen in Betracht (eine voll-

ständige Darstellung der Sanierung im weiteren Sinne liegt nicht im Plan dieser Ausführungen, vgl. auch Grundriß II, Konkursbilanzen):

1. Schuldennachlaß: z. B. eine Kleinbahnaktiengesellschaft A ermäßigt ihre Forderungen an die Unternehmung B um 2 Mill. Die hierdurch rechnungsmäßig freiwerdenden Beträge (Buchgewinne) verwendet B zu außerordentlichen Abschreibungen und zur Bildung von Rücklagen.

2. Stützung durch Banken und Gläubiger, durch Bildung eines Garantiekonsortiums, Hingabe zinsfreier Darlehen.

3. Änderung der Rechtsform der Unternehmung, um die Kreditfähigkeit zu erhöhen, neue Betriebsmittel beschaffen zu können, z. B. Umwandlung einer notleidenden Einzelfirma in eine G. m. b. H., wobei die Gläubiger ihre Forderungen als Anteile einbringen, Forderung und Einzahlungspflicht gegeneinander aufgerechnet werden. So wurde beispielsweise den Gläubigern der Baufirma Kurt Berndt, Berlin, am 5. Aug. 1912 von der Liquidationsgesellschaft des Vermögens dieser Firma (schwer veräußerliche Grundstücke, Hypotheken, Baustellen) folgender Vorschlag unterbreitet, wodurch die Aktiengesellschaft ein Kapital von 2 Mill. M., darunter bare Einzahlungsbeträge von 865 000 Mark erhalten sollte:

a) Alle Gläubiger, denen *Sicherheiten* gestellt sind, erklären sich gegen Überlassung der ihnen gestellten Sicherheiten unter Verzicht auf jede Geltendmachung des ihnen etwa entstandenen Schadens beziehungsweise Ausfalls als befriedigt.

b) Die *stillen Gesellschafter* übernehmen zum völligen Ausgleich ihrer Forderungen in Höhe von 750 000 M. Aktien im Betrage von nominell 375 000 M., ebenfalls unter Verzicht auf jede Geltendmachung etwaiger Ausfälle und Schäden, sowie unter Aufgabe der ihnen etwa gestellten Sicherheiten. Der Aktienbetrag von 375 000 M. ist zwischen den genannten Gläubigern im Verhältnis ihrer Forderungen aufzurechnen.

c) Alle Gläubiger, denen Sicherheiten nicht bestellt sind, bringen ihre Forderungen, deren Gesamthöhe ca. 1,9 Mill. M. beträgt, in die neu zu gründende Aktiengesellschaft ein, und zwar gegen Vergütung von 10 % ihrer Forderungen in bar und 40 % in Aktien, unter Verzicht auf Geltendmachung von Schaden und Ausfällen.

d) Sämtliche dann noch verbleibenden Aktiven werden in die Aktiengesellschaft eingebracht, und die auf diesen Aktiven ruhenden Schulden werden durch die Gesellschaft ohne weitere Vergütung übernommen; weitere Passiven werden nicht übernommen. Aus allen Rechten und Pflichten, die der Baufirma aus drei noch schwebenden Bauverträgen, nämlich Unter den Linden 48/49, Kochstr. 48 und Weidendammbrücke zustehen, ist die Firma Berndt freizustellen, so daß diese Verträge weder die Firma noch die neue Gesellschaft mehr berühren. Alle übrigen Bauverträge werden von der Gesellschaft übernommen. Über die Angestelltenverträge wird von Fall zu Fall entschieden. Ausdrücklich ausgeschlossen wird die Übernahme von Garantien der Firma Berndt auf Hypotheken.

e) *Dritte* haben mindestens 250 000 M. Aktien zu übernehmen.

f) Der A. Schaffhausensche Bankverein übernimmt bis zu 615 000 M. Aktien in *bar*.

g) Der A. Schaffhausensche Bankverein, der zu den unter a) genannten Gläubigern gehört, stellt die etwaigen Überschüsse aus der Realisierung seiner Sicherheiten der Gesellschaft zur Verfügung; die Art der Realisierung behält er sich vor. Voraussetzung ist, daß sich die Bilanz vom 1. Juni, die hierbei zugrunde gelegt ist, als im wesentlichen richtig erweise.

4. Liquidation und Neugründung als radikalste Sanierung einer Aktiengesellschaft, endlich

5. Fusion mit einer andern Unternehmung mit oder ohne Liquidation.

Für einzelne Unternehmungsformen sind bestimmte Sanierungsformen gesetzlich geregelt (Aktiengesellschaft §§ 288—291 HGB., § 58 G. m. b. H.), ohne einen Sanierungszwang auszusprechen, falls eine Unternehmung dieser Rechtsformen sanierungsbedürftig wird und ohne die Zahl der Sanierungsverfahren zu beschränken. Demnach ist die technische Durchführung der Sanierung solcher Unternehmungen sehr verschieden.

II. Die *Kapitalherabsetzung der G. m. b. H.* ist an die im § 58 angeführten Bedingungen gebunden. Da die Geschäftsanteile nicht wie bei der Aktiengesellschaft einen Nennwert haben, dessen Gesamtbetrag mit dem jeweiligen Betrag des Stammkapitals übereinstimmen muß, so ist die Herabsetzung des Stammkapitals einer G. m. b. H. nicht ohne weiteres identisch mit der Herabsetzung des Nennwertes der Stammanteile und bedingt noch nicht eine Minderung der Geschäftsanteile. Eine Herabsetzung der Nennwerte oder eine Zusammenlegung von Anteilen kommt nicht in Betracht. Die Kapitalherabsetzung kann in der Weise erfolgen, a) daß die Geschäftsanteile im Einverständnis mit den durch die Einziehung betroffenen Gesellschaftern eingezogen und vernichtet werden, oder b) indem man durch die Generalversammlung mit qualifizierter Mehrheit beschließt, daß das Stammkapital vermindert wird, ohne daß diese Maßregel auf den nominellen Wert der einzelnen Stammeinlagen einen Einfluß ausüben würde. War beispielsweise das Stammkapital 80 000 M. in Anteilen zu 20 000 M., so stellt ein Anteil ein Viertelanteilsrecht am Stammkapital dar, ob dieses in seiner ursprünglichen Höhe erhalten bleibt oder herabgesetzt wird. Durch Herabsetzung des Stammkapitals wird naturgemäß der Wert des Anteilrechts eo ipso vermindert.

III. Die Sanierung *notleidender Aktiengesellschaften* ist stets auf die Erzielung eines außerordentlichen und rechnungsmäßigen *Buchgewinnes* oder (und) auf die Vermehrung der Betriebsmittel gerichtet.

Der Buchgewinn dient zur Beseitigung einer offenen, ziffernmäßig in Erscheinung tretenden Unterbilanz, zur Vornahme versäumter oder notwendig gewordener Abschreibungen oder zur Neubildung von Rücklagen bzw. Wiedererrichtung von Reserven. Im folgenden werden die *Hauptformen* der Sanierung kurz besprochen.

A. *Kapitalherabsetzung:* der Bilanzwert der Aktien steigt:

A. I. *Rechnungsmäßige* (*nominelle*) *Herabsetzung* des Grundkapitals ohne Zuführung neuer Geldmittel (reine Sanierung, Verringerung des Aktienkapitals ohne Entschädigung an die Aktionäre und ohne Veränderung des Gesellschaftsvermögens). Die Herabsetzung des Kapitals bedeutet nur bilanzmäßige Darstellung der bereits eingetretenen Kapitalminderung; der Bilanzgewinn der folgenden Jahre wird zur Verteilung verfügbar.

a) Alle Aktionäre werden *gleichmäßig* berührt:

1. *Abstempelung* (Untergrenze 1000 M. die Aktie, oder 200 M. im Falle der Umwandlung in vinkulierte Namensaktien, § 180 ³); Abstempelung auf einen geringeren Nennwert oder Umtausch der alten gegen neue Aktien mit vermindertem Nennwert. Bei 1000-M.-Aktien ist eine 80 % übersteigende Herabsetzung (5 : 1) selbst bei gleichzeitiger Umwandlung in Namensaktien nicht möglich.

2. *Zusammenlegung*, die so stark sein muß, daß der Bilanzwert einer Aktie über 100 % hinausgeht. Vereinzelt wurden für eingereichte und vernichtete Aktien Genußscheine verabfolgt [1]).

3. Kombinationen von 1. und 2.; z. B. gegen 2 Aktien zu 2000 M. wird eine auf 1000 M. abgestempelte Aktie zurückgegeben.

b) Ein Teil der Aktionäre oder die Gesamtheit wird *ungleichmäßig* berührt:

4. Wahlweise *Zusammenlegung* gegen Gewährung von Vorzugsrechten oder Genußscheinen; z. B. Einreichung von 3 Aktien, davon eine zur Vernichtung; die beiden andern werden Vorzugsaktien.

5. *Konsolidierung*, wenn verschiedene Aktiengattungen bestehen. z. B. Zusammenlegung der Stammaktien und Gleichstellung mit den Vorzugsaktien, oder Zusammenlegung der Vorzugsaktien in einem günstigeren Verhältnis, oder Verlust des Vorzugsrechts. Die Konsolidierung erfolgt, um eine Neuemission von Aktien vorzubereiten, wobei man keine weiteren Vorzugsaktien schaffen will, oder, weil man durch Konsolidierung neue Vorzugsaktien anderer Art ausgeben will, oder endlich, weil man bei der beabsichtigten Emission unter Beibehaltung verschiedener Gattungen von Aktien auf Schwierigkeiten stößt.

---

[1]) 1907 sanierte eine Brauerei durch Zusammenlegung 200 : 1, ein Elektrizitätswerk 100 : 1, für Stammaktien 150 : 1.

6. *Schenkung* von Aktien und Abbuchung des Nennwerts der geschenkten Aktien vom Grundkapital.

7. *Kaduzierung* von Aktien: Ein Aktionär, der die eingeforderte Einzahlung nicht rechtzeitig leistet, kann seines Anteilrechts und der geleisteten Einzahlungen verlustig erklärt werden (§ 219). Diese Kaduzierung kann allein oder in Verbindung mit anderen Sanierungsmaßnahmen zur Kapitalherabsetzung führen. Sind auf ein Grundkapital von 2 Mill. M. 25 % (½ Mill.) eingezahlt, und die Generalversammlung beschließt, die Aktien der säumigen Aktionäre zu kaduzieren (angenommen 1 Mill.) und das Grundkapital um ihren Nennwert herabzusetzen, so ergibt sich ein Buchgewinn in Höhe der verfallenen Einzahlung (250 000).

Vor der Sanierung:

Einzahlung	1,50 Mill.	Kapital	2 Mill.
Bank	0,50 Mill.		

Nach der Sanierung:

Einzahlung	0,75 Mill.	Kapital	1 Mill.
Bank	0,50 Mill.	Buchgewinn	0,25 Mill.

A. II. *Tatsächliche (effektive) Kapitalherabsetzung* durch Ausschüttung von Mitteln: Rückkauf und Vernichtung von Aktien unter pari im Wege der Submission oder des freihändigen Ankaufs [1]). Der Kaufkurs wird durch den Bilanzkurs einer Aktie nach oben beschränkt. Dem Rückkauf gleichgestellt ist die Annahme eigener Aktien unter pari an Zahlungsstatt beim Verkauf von Vermögensobjekten. Mit Rücksicht auf das gesetzliche Sperrjahr (§ 289 [4]) kommt der Sanierungsgewinn bzw. dessen Verwendung erst in dem folgenden Jahr bilanzmäßig zum Ausdruck.

B. *Sanierung durch Zuführung neuer Geldmittel:*

a) Durch *Zuzahlungen der Aktionäre* (§ 262 [3]) ohne Erhöhung des Grundkapitals:

8. Freiwillige Leistungen der Aktionäre ohne Vorrechte und ohne Nachteile.

9. Zuzahlung gegen Gewährung von Vergünstigungen: α) Umwandlung in Vorzugsaktien (§ 185); β) Zusicherung der Rückgewähr gegen Aushändigung eines Genußscheines oder Gewinnscheines, Befreiung von der Zusammenlegung, günstigeres Verhältnis der Zusammen-

---

[1]) Diese freiwillige Amortisation von Aktien ist von der Zwangsamortisation des § 227 zu unterscheiden. Ebenso ist die Liberierung von der fehlenden Einzahlung, die gleichfalls zu einer Kapitalminderung führt, keine Sanierungsmaßregel.

legung an die zuzahlenden Aktionäre und Androhung von Nachteilen für die nicht zuzahlenden (Herabsetzung, Umwandlung in Stammaktien).

b) Durch *Inanspruchnahme des Kapitalmarkts*, also durch Leistungen Dritter, nicht der Aktionäre als solcher: α) Ausgabe neuer Aktien *ohne* Vorrechte in Verbindung mit andern Sanierungsmaßregeln; β) oder *mit* Vorrechten bzw. Vergünstigungen an die alten Aktionäre, an die Gläubiger (unter Aufrechnung ihrer Forderungen).

c) *Schenkung von Aktien* und Wiederverkauf der überlassenen Stücke, Verwendung des Buchgewinnes zur Tilgung der Unterbilanz. Aktien werden von besonders interessierten Aktionären, Mitgliedern der Verwaltung, von Gründern (beispielsweise bei der Einbringung von Patenten) oder von Vorbesitzern (bei zu hohen Einbringungspreisen) geschenkt.

C. Kombination von A und B. Z. B.: Ausgabe neuer Aktien als Vorzugsaktien und Hereinnahme der alten zusammengelegten Aktien unter pari an Zahlungsstatt. Es kommen überdies verschiedene *alternative* Sanierungsmaßregeln zur Anwendung: Dem Aktionär bleibt die Wahl, ob Zusammenlegung oder Zuzahlung gegen Vorrechte, wobei der Zusammenlegungsbruch so gewählt werden wird, daß die Verluste des Aktionärs durch Zusammenlegung größer sind als jene durch die Zuzahlung; Zuzahlung oder Zusammenlegung nach einem ungünstigeren Bruch als die Aktien der zuzahlenden Aktionäre (vgl. Entsch. des Reichsgerichts Bd. 41, S. 99 ff.); Ausschüttung von Betriebsmitteln durch Rückkauf eigener Aktien und Emission junger Aktien zur Wiederergänzung der Betriebsmittel. Der aus der Zusammenlegung von Aktien freigewordene Aktienbetrag bleibt zur Verfügung der Unternehmung, die ihn Gläubigern gegen gänzlichen oder teilweisen Verzicht ihrer Forderung überläßt. In diesem Fall bleibt das Grundkapital unverändert, während der auf Kreditoren-Konto freigewordene Gewinn zur Deckung der Unterbilanz Verwendung findet (Deutsche Metallwaren A.-G. 1909). Eine Warenkreditanstalt mit einem Aktienkapital von 3 Mill. M., Einzahlung ein Drittel, sanierte 1900 wie folgt: Verkürzung der Einzahlung auf 25 % zuungunsten der Aktionäre, Zusammenlegung von vier Interimsscheinen zu 250 M. zu einer Aktie zu 1000 M. Das Grundkapital wurde auf 750 000 M. vollbezahlte Aktien zusammengelegt; Buchgewinn 2¼ Mill. + ¼ Mill. M. aus der Verkürzung der Einzahlungen.

Zur Beschaffung von Betriebsmitteln werden mitunter *Obligationen* begeben und den Aktionären angeboten, deren Aktien bei Bezug in Vorzugsaktien umgewandelt werden. Diese Teilschuldverschreibungen wurden späterhin in Genußscheine umgewandelt, so daß an die Stelle

einer regelmäßigen festen Verzinsung ein Gewinnanteil am erzielten Reingewinn trat (Meteor-A.-G. Gelsenkirchen 1902).

Die buchtechnische Darstellung der Sanierungsvorgänge muß die Veränderungen in den Vermögensteilen, Schulden und im Kapital sowie die Maßnahmen selbst im einzelnen klar erkennen lassen, am besten durch Errichtung einzelner Sanierungskonten, wie Zusammenlegungs-, Rückkaufs-, Zuzahlungs-, Aktienversteigerungskonto. Das Sanierungsergebnis wird insbesondere dann, wenn mehrere Maßnahmen zur Anwendung kommen, a) auf einem Sanierungsergebniskonto, einem Gewinnkonto der Sanierung zusammengefaßt. Doch findet man auch die Verrechnung des Buchgewinnes auf dem gewöhnlichen Gewinn- und Verlust-Konto oder b) in der Bilanz auf der Passivseite angegeben.

Zu a. Sanierungsergebniskonto

Verwendung:	Buchgewinne der Zusammenlegung . . M. .
Kosten . . . . . M. .	Rücklauf . . . „ .
Abschreibungen . . „ .	usw.
Unterbilanz . . .	
Rückstellung „ .	

Zu b. Bilanz *Passiva*

	Aktienkapital		2 Mill.
	Buchgewinn d. San.	1,5 Mill.	
	÷ Verlustvortrag . . .	0,2 „	
	÷ Abschreibungen . . .	1,17 „	
	Spezialreserve		0,13 „

IV. *Beispiel einer ineinandergreifenden Sanierung der Unternehmungen eines Konzerns.* a) 1. Zwecks Abschreibungen auf Kuxen-Beteiligung der Adler-Kaliwerke an der Gewerkschaft O. und H. sowie zwecks Abschreibungen auf die Anlagewerte der Adler-Kaliwerke selbst wurde das Grundkapital im Verhältnis von 4 : 1 *zusammengelegt.* Die Herabsetzung sollte unterbleiben, falls Vorzugsaktien (2.) geschaffen werden oder die Aktionäre drei Viertel ihres Aktienbesitzes der Gesellschaft zu freien Verfügung stellen, die als Stammaktien nicht unter 100 % veräußert werden sollen. *Wiedererhöhung des Grundkapitals* durch Ausgabe von so viel *neuen Stammaktien*, daß das gesamte Grundkapital (Stamm- und Vorzugsaktien) 6 Mill. M. beträgt. Der Erlös dieser Kapitalerhöhung diente zur Beschaffung von Betriebsmitteln und zur Zahlung der für den Ausbau der Gewerkschaft O. erforderlich werdenden Zubußen.

2. Schaffung von 6 % kumulativen *Vorzugsaktien* durch Zuzahlung von 750 M. auf jede alte Stammaktie unter Einschränkung des Vorzugsaktienkapitals auf 2 Mill. M., Mindestbetrag 1½ Mill. M. Einziehung jederzeit zu 110 % aus dem Jahresreingewinn durch Auslosung oder gemäß den gesetzlichen Vorschriften (§ 227) durch Herabsetzung

des Grundkapitals. Der Besitzer einer ausgelosten Vorzugsaktie kann deren Abstempelung in Stammaktien an Stelle der Rückzahlung verlangen.

3. Die neuen Stammaktien werden zu 105 % von einem Bankkonsortium übernommen; Bezug der Aktionäre auf ein Viertel ihres Besitzes an alten Aktien (1.) zu 105 %. Zweck der Schaffung von Vorzugsaktien ist, die Aktionäre der Adlerwerke an der finanziellen Rekonstruktion der Gesellschaft zu interessieren und sie gleichzeitig an den Zukunftsaussichten nach der Sanierung in vollem Umfang teilnehmen zu lassen.

b) Zur Ablösung der *schwebenden Schulden* sowie zur Aufbringung der zum Ausbau erforderlichen Geldmittel, endlich zur Vornahme von Abschreibungen auf Anlagewerte der Aktiengesellschaft „Adolfs Glück" wird eine *Zuzahlung* von 300 M. auf jede Aktie gegen Umwandlung in 6 % kumulative Vorzugsaktien ausgeschrieben. Da der weitaus größte Teil dieser Aktien (Aktienkapital 4½ Mill.) sich im Besitz der Bergwerks-Gesellschaft II. befindet, muß diese Gesellschaft entsprechende Vorsorge treffen, die für Adolfs Glück erforderlichen Geldbeträge aufzubringen, in diesem Fall durch *Zubußen* von 1500 M. für jeden Kux, in Raten zahlbar, sowie durch *Bankkredite.* Diese Bankgelder sollen in späterer Zeit durch Obligationen abgelöst werden, auf die den kreditgebenden Banken ein Vorrecht eingeräumt wird.

c) Zur Vereinheitlichung der Verwaltung und Ersparung an Verwaltungskosten soll versucht werden, die noch ausstehenden Kuxe der Gewerkschaft O. in den Besitz der Adler-Kaliwerke überzuführen durch ein Umtauschangebot: Zwei Adlerstammaktien und Zuzahlung von 1700 M. auf jeden Kux.

Das Beispiel zeigt, wie in einem Konzern der Kapitalbedarf einer Gesellschaft auf die anderen wirkt. Neben den Aktionären müssen auch die Geldgläubiger Opfer bringen, die einen großen Teil ihrer Forderungen in Stammaktien umwandeln und weiter erhebliche *Kredite gewähren müssen.*

Das folgende Beispiel zeigt die *finanzielle Lage vor der Sanierung* einer Unternehmung und die ungefähre Berechnung der Geldmittel, die aus der Beseitigung der Unterbilanz zur Fortsetzung des Betriebes erforderlich erscheinen. Das Aktienkapital ist stets eine fiktive Größe. Die Aktiva dienen in erster Linie den Hypothekengläubigern und zur Sicherung der Bankgläubiger, dann den Inhabern der Teilschuldverschreibungen. Die Aktionäre sind in diesem Fall auf die Zukunft angewiesen.

Aktiva:				
Hausgrundstück	15,5 Mill.,	belastet mit	12,7 Mill.	Hypotheken
Bauterrain	17,2 ,,	,, ,,	7,9 ,,	Bankschulden
Hypothekenforderungen (zum geringsten Teil erststellige, diese überdies den Banken verpfändet)	22,8 ,,			
zus.	55,5 Mill.			
Konsortialbeteiligungen	10,6 Mill.	Teilschuldverschreibungen	20,0 Mill.	
Aktiva	66,1 Mill.	zus.	40,6 Mill.	Schulden
		Sonstige	2,935 ,,	,,
		Aktienkapital	26,0 ,,	
Unterbilanz	6,935 ,,	Rücklagen	3,5 ,,	
		zus.	73,035 Mill.	

Die geldliche Lage wird dadurch erschwert, daß die Terrains mit kurzfälligen Hypotheken belastet sind. Die Hypothekenzinsen wurden seit 1912 nicht mehr über Gewinn- und Verlustkonto abgeschrieben, sondern dem Buchwert der Terrains zugeschlagen. Die Einnahmen betrugen Ende 1910 1,7908 Mill. aus Hypothekenzinsen (0,74) und Miets- bzw. Pachtgeldern (0,894), die Ausgaben (ohne Abschreibungen und Rücklage) insbesondere für Zinsen und Tilgung der Schuldverschreibungen 2,485 Mill. Der Unterschied beider ist etwa 700 000 M. Nach der Sanierung würden ½ Mill. Bankzinsen wegfallen. Die Verwaltung braucht ungefähr 1—1½ Mill. M. flüssiger Mittel, dazu teilweise Rückzahlung der Bankschulden, insgesamt etwa 7 Millionen. Die Zuzahlungen der Aktionäre müßten demnach beträchtlich sein, bei 26 Mill. M. Aktienkapital etwa 27 %. Die Einnahmen aus Hypothekengeldern blieben unberücksichtigt.

Abschnitt 14.

Die Auflösung der Unternehmung.

§ 62. I. Die *Einzelunternehmung* wird aufgelöst: durch Einstellung des Geschäftsbetriebes und Abwicklung der laufenden Geschäfte (außergerichtliche Liquidation) oder durch gerichtliche Zwangsliquidation im Konkursverfahren (darüber Grundriß II, Konkursbilanzen).

II. *Personenvereinigungen:* Die *Auflösung* einer Personengesellschaft (§ 131—144, 192 HGB.) bedeutet Aufhören der durch den Gesellschaftsvertrag begründeten gegenseitigen Verpflichtungen der Gesellschafter, die

Erreichung des Gesellschaftszweckes zu fördern. Die Gesellschaft bleibt bestehen, die produktive Tätigkeit wird eingestellt.

Liquidation ist Abbau der Gesellschaft, ein „Desorganisationsprozeß“ (§ 145—156). Die außergerichtliche Liquidation der Personengesellschaften erfolgt in der Regel durch *Liquidation der Unternehmung*; oder durch *Übernahme der Unternehmung*, mit allen oder nur mit bestimmten Teilen des Vermögens, sowie mit allen Schulden oder unter Ausschluß bestimmter Schulden, durch einen Gesellschafter oder einen Dritten; die offene Handelsgesellschaft kann *umgewandelt* werden, z. B. in einen Aktienverein oder eine G. m. b. H.; es kann auch *Naturalverteilung* des Vermögens unter den Gesellschaftern vereinbart werden.

Das Liquidationsverfahren bei der offenen Handelsgesellschaft ist gesetzlich geregelt (§ 149 ff.). Erforderlich ist eine Liquidationsbilanz bei Beginn der Liquidation mit dem Charakter als Vorschlag der erreichbaren Versilberungswerte; eine Liquidationsschlußbilanz bei Beendigung; Abschlagszahlungen während der Liquidation und Saldenausgleich nachher (besonders ausführlich behandelt in *Düringer-Hachenburg* IV; über Auflösung im allgemeinen, ebenda S. 150 ff.).

Die *Auflösung*, mit oder ohne darauffolgender Liquidation, erfolgt:

a) durch Ablauf der Zeit, für welche die Unternehmung errichtet wurde (§ 131, 292);

b) durch Beschluß der Gesellschafter (§ 131);

c) durch Kündigung und infolge anderer vertraglicher Auflösungsgründe; aus wichtigen Gründen (§ 133); durch Ausschließung eines Gesellschafters (§ 140/41). Beim *Ausscheiden eines Gesellschafters* (§ 138 bis 142, *Düringer-Hachenberg* IV, S. 578—590) wächst sein Anteil am Gesellschaftsvermögen den übrigen Gesellschaftern zu. Die Abfindungssumme (§ 778 BGB.) tritt an die Stelle des Auseinandersetzungsguthabens. Die Abschichtungsbilanz wird zwischen Gesellschaft und dem ausscheidenden Gesellschafter festgestellt; die Bewertung nach § 40 zur Zeit des Ausscheidens erfolgt durch Schätzung (§ 738 BGB.). Die Aktiva sind wie in jeder Vermögensermittlungsbilanz zu bewerten, der Wertansatz der letzten Bilanz ist nicht ohne weiteres maßgebend. Übermäßige Abschreibungsreserven und andere stille Reserven gehen zugunsten des ausscheidenden Gesellschafters, der einen Anteil am „Geschäftswert“ beanspruchen kann. Andere Abreden sind zulässig.

d) Konkurs über das Vermögen der Gesellschaft (§ 131, 292[2]); Konkurs über das Vermögen eines Gesellschafters (§ 131). Die anderen Gesellschafter können die Weiterführung der Gesellschaft beschließen; der Anteil des Gemeinschuldners am Gesellschaftsvermögen gehört in

die Konkursmasse und wird ausgesondert (ähnlich § 135, Kündigungsrecht des Privatgläubigers eines Gesellschafters; § 141).

e) Tod eines Gesellschafters (§ 131, 134, 137), sofern nicht aus dem Gesellschaftsvertrag sich ein anderes ergibt. Bei Personenvereinigungen — jedoch nicht beim Tod des Kommandisten oder des stillen Gesellschafters — übernehmen die Erben Rechte und Pflichten des Erblassers, soweit sie nicht an die Person des Verstorbenen geknüpft sind (z. B. Geschäftsführung, Gewinnvorrechte aus der Nutzung eines Patentes des Erblassers) und soweit der Gesellschaftsvertrag nichts anderes bestimmt (§ 139).

Durch den Tod eines Gesellschafters kann der Fortbestand der Gesellschaft wegen Auszahlung des Auseinandersetzungsguthabens gefährdet werden, wenn die Einlage der verbleibenden Gesellschafter nicht erhöht oder ein Dritter mit einer Kapitaleinlage beitritt. Für den Fall des plötzlichen Ausscheidens der Kapitaleinlagen kann eine Rücklage gebildet werden, die als spezieller, durch flüssige Aktiva gedeckter Reservefonds zu verwalten ist, oder es wird eine *Teilhaberversicherung* [1]) in Höhe der Kapitalbeteiligung der Gesellschafter zu Lasten der Gesellschaft abgeschlossen, eine Kapitalersatzversicherung im Todesfall, deren Prämien zwar als Geschäftsunkosten verbucht, unseres Erachtens aber als Beitrag einer vom Versicherer zu leistenden Kapitalauszahlungsreserve von der Einkommensteuer nicht befreit werden kann.

III. Bei *Aktienvereinen* erfolgt die Auflösung insbesondere a) durch Generalversammlungsbeschluß (§ 292[2]), b) durch Zeitablauf und c) durch Konkurs über das Vermögen des Aktienvereins (§ 292). Dann: d) Veräußerung des ganzen Vermögens (§ 303/4), d. i. Liquidation mit Veräußerung des Gesamtvermögens in Bausch und Bogen an Dritte, z. B. bei der Umwandlung in eine andere Gesellschaftsform, etwa in eine G. m. b. H. (§ 80/81 G. m. b. H.), Genossenschaft, Gewerkschaft, oder Vereinigung mehrerer Aktienvereine in einer neugegründeten Aktiengesellschaft. e) Fusion zweier Aktienvereine mit Liquidation (§ 305) oder ohne Liquidation (§ 306), f) endlich Amortisation sämtlicher Aktien (§ 277).

Die Liquidation der Aktienvereine (vgl. Beispiele Grundriß II, Abschn. 26) ist mit Rücksicht auf den Gläubigerschutz besonders geregelt (§ 294—302: Liquidationsbilanz bei Beginn, Liquidationszwischenbilanzen und -schlußbilanz, stets nebst Gewinn- und Verlustrechnung; Verteilung des Vermögens nach Ablauf des Sperrjahres nach § 301).

[1]) Vgl. Frankfurter Ztg. Nr. 136 von 1916; Berliner Tageblatt Nr. 320 und 403 von 1915.

Liquidation bedeutet nicht sofortige Bereitstellung flüssiger Mittel zwecks Rückzahlung an die Aktionäre, sondern Zäsur der produktiven Tätigkeit, Ausverkauf des Vorhandenen, der viele Jahre in Anspruch nehmen kann, insbesondere wenn schwer veräußerliche Grundstücke in der Vermögensmasse liegen. Ein Beispiel: Liquidationseintritt der neuen Westend-Aktiengesellschaft 1918:

a) Finanzierung:	8 Mill.	vollbezahlter Aktien; Aktienkurs Juli 1918 149 %
	4 ,,	eingezahlt mit 25 %; die Aktionäre haben das Recht zinslose Darlehne aus beschäftigungslosen Geldern der A.-G. zu beanspruchen.
Eingezahlt	9 Mill.	
	0,7584 ,,	gesetzl. Reservefonds
	13,68 ,,	*Gewinnvortrag* (Dividenden wurden *nicht* verteilt)
	1,4 ,,	Straßenregulierungsfonds
Eigene Mittel Juni 1917	24,8384 = 276 %	Bilanzwert der Masse (nach 15 Jahren Zinsverlusten)
	1,56 Mill.	passive Hypotheken
	1,86 ,,	Kreditoren
Unternehmungskapital	28,2584 Mill.	

b) *Aktiva:* Greifbare Mittel	1,18 Mill.	Effekten, Bankguthaben
Nicht greifbar	13,9 ,,	Restkaufgeldhypotheken
	9,54 ,,	Grundstücke
	3,36 ,,	Beteiligungen

Wirtschaftlich hört ein Aktienverein als Unternehmung auf zu bestehen, wenn er seine Produktionsanlagen veräußert, aber als „Aktienvereine ohne Betrieb" erhalten bleibt. So verkaufte beispielsweise die erste Berliner Malzfabrik (eine Mill. Aktienkapital) ihr Fabrikanwesen mit 675 000 M., ohne in Liquidation zu treten, um sich die Möglichkeit einer Wiederaufnahme der Tätigkeit durch Ankauf einer anderen Fabrik oder anderweitige Verwendung der Geldmittel offen zu halten. Die Besitzer der Aktien verkauften sie an eine andere Gruppe, die Käufer benutzten die Aktienform, um ein ihr gehöriges Objekt in sie einzubringen. Sie ersparten die Gründungskosten (und waren der in jener Zeit erforderlichen staatlichen Genehmigung für Gründung von Aktienvereinen mit mehr als 300 000 M. Aktienkapital enthoben).

Ein anderes Beispiel. Nach der letzten Sanierung der Elberfelder Papierfabriken März 1917 hatten die Deutschen Textilwerke auf die zusammengelegten Aktien einen Kurs von 75 % bzw. 6¼ % auf die Vorzugsaktien und 2¼ % auf die Stammaktien vor der Zusammenlegung geboten. Die Papierfabriken sollten fabrikatorisch nicht mehr

Bilanz der Berlin-Lichtenberger Terrain A.-G. in Liqu.
per 30. Juni 1907.

Aktiva.	M	Pf	*Passiva.*	M	Pf
Terrain	1566607	60	Aktien-Kapital	1687500	—
Hypotheken Nom.M. 873450,— I.St. „ „ 1132200,— II. „ M.2005650,— zu Buche stehend mit	1953410	—	Reservefonds	22963	62
Kassa	1151	89	Aktien-Rückzahlungs-Konto	250000	—
Wechsel	3500	—	Kreditoren M. 224601,49 Baugeld-Kreditoren „ 465699,—	690300	49
Bankguthaben	167891	—	Hypotheken-Depot (als Sicherheit für gewährte Baugelder eingetragene Hypotheken) M. 961150,—		
Debitoren	267739	06	Aval-Konto	102800	—
Baugeld-Debitoren	478592	50	Liquidations-Konto	1837492	94
Bankdepot (als Sicherheit für gewährte Baugelder eingetragene, der Bankverbindg. i. Depot gegebene Hypotheken) M. 961150,—					
Effekten	23964	—			
Hypotheken- u. Effekt.-Aval	102800	—			
Monbijou-Grunderwerbsgesellschaft-Anteile . . M. 100000,— ·/· fehlende Einzahlung „ 75000,—	25000	—			
Inventar	1	—			
Bar-Kautionen	400	—			
	4591057	05		4591057	05

tätig, nur noch Verwalterin des immobilen Besitzes sein, deren Hauptaufgabe die Erfüllung des Zinsendienstes der Anleiheschulden war. Den Fabrikbetrieb übernahmen die Textilwerke [1]).

IV. Bei der G. m. b. H. erfolgt die Auflösung (§ 60/62) durch Zeitablauf, Beschluß der Gesellschafter, Eröffnung des Konkurses, Urteil (öffentlich-rechtliche Gründe), Amortisation sämtlicher Geschäftsanteile, Fortfall der Konzession. Bei der Umwandlung einer Aktiengesellschaft in eine G. m. b. H. ohne Liquidation durch Übertragung des Vermögens (§ 80/82) wird die Aktiengesellschaft aufgelöst und die

[1]) Die Brauerei A.-G. in Z.dorf trat durch Pachtvertrag (jährliche Pachtsumme 130 000 M.) in eine Interessengemeinschaft mit der Brauerei A.; die Z.dorfer Brauerei wurde stillgelegt, ihren Aktionären 6% Dividende garantiert.

G. m. b. H. neu gegründet (Beispiele bei *Crüger*, Kommentar zum G. m. b. H., 4. Aufl., 1906, S. 317 ff.). Die Umwandlung einer Personengesellschaft in eine G. m. b. H. ist eine besondere Art der Liquidation.

A. Beispiel einer *Auflösung durch Fusion ohne Liquidation.*

a) *Finanzierung:* Kapitalerhöhung der übernehmenden Gesellschaft um 6,2 Mill. = 6200 St. Aktien.

b) *Fusionsvertrag:* Terraingesellschaft B.-L. in Liqu. — Aktienkapital 2½ Mill., davon 812 000 M. zurückgezahlt, in 1250 St. — überträgt alle Aktiva und Passiva als Ganzes an Terraingesellschaft L., Umtauschverhältnis: 1 Aktie B.-L. = 5 Aktien von L.

c) *Bilanz der fusionierten Gesellschaft vor* der Verschmelzung: (Siehe S. 227.)

d) *Übernahmepreise:*

α) *Terrain* (1,5666 Mill., etwa 73 M. die QR. netto Bauland) mit 5,497.910 M., etwa 273 M. für QR. (!!).

Bilanz per 31. Dezember 1908.

Aktiva.	M	Pf	*Passiva.*	M	Pf
Terrain [1]	5317820	02	Aktien-Kapital-Konto	6250000	—
Hypotheken			Reservefonds	68000	—
Nom.M. 260000,— I.St.			Hypoth.-Reservefonds	85000	—
,, ,, 1206776,35 II.St.			Reserve-Konto für Tantième-Ansprüche	406777	45
M. 1466776,35 zu Buche stehend mit	1319277	45	Kreditoren	67653	94
Kassa	12972	14	Baugeld-Kreditoren	863984	—
Bankguthaben	26699	50	Häuser-Hypotheken-Konto	190600	—
Debitoren	57564	46	Aval-Konto	101600	—
Baugeld-Debitoren [2]	866450	—	Gewinn- und Verlust-Konto	103397	28
Effekten	22974	—			
Hypotheken- u. Beteiligungs-Konto Monbijou Grunderwerbsgesellschaft M. 265000,— zu Buche stehend mit	165000				
Inventar-Konto	1	—			
Häuser-Konto [3]	246654	10			
Hypotheken- u. Effekt.-Aval-Konto	101600	—			
	8137012	67		8137012	67

[1]) 273 M. die Quadratrute.

[2]) Erststellig hypothekarisch gesichert.

[3]) Subhastationsgrundstück, 81 100 M. Hypothek, Mietertrag 18 000 M., Baugeldhypothek 190 600 M., nach der Hypothekenregulierung 205 000 M. I. Hypothek auf 10 Jahre fest.

β) *Hypotheken* (1,953 Mill.) Nennwert 2,005.650; davon 466.710 — 2.stellige an Aufsichtsrat und Liquidatoren als Abgeltung ihrer Ansprüche abgetreten; es verbleiben (873.450 I. Stelle + 665.490 II. Stelle) 1,538.940 M., mit 1,223.700 M. bewertet.

Wechsel (3500) voll abgeschrieben: Debitoren (267739) abzüglich 54.152,21, Effekten abzüglich 990 M.;

Aktienrückzahlungskonto (Liquidationsrate 200 M. je Aktie) ausbezahlt, *Liquidationskonto* (Überschuß der Aktiva über die Passiva) aufgelöst.

e) *Bilanz der übernehmenden Gesellschaft nach* der Fusion (Siehe S. 228):

B. Unter Zustimmung der außerordentlichen Generalversammlung der Saarbrücker Gußstahlwerke vom 20. Juli 1906 haben die Deutsch-Österreichischen Mannesmannröhren-Werke erstere Gesellschaft als Ganzes gegen Gewährung eines Preises von M. 1 490 000 auf Grund nachstehender *Übernahmebilanz* per 30. Juni 1906 erworben:

Aktiva.

Grundstücke	356,734,11	M.
Gleisanlage	183 532,68	„
Gebäude, Öfen, Maschinen, Apparate, Werkzeuge, Geräte und elektrische Anlagen	1 948 343,30	„
Modelle	1,—	„
Vorausbezahlte Versicherungen	4 239,40	„
Debitoren und Vorräte	911 050,19	„
Kautionen	77 700,—	„
	3 481 600,68	M.

Passiva.

Kaufpreis			
für M. 1 500 000 Stammaktien à 60%	M. 900 000,—		
„ „ 500 000 Vorzugsaktien à 118%	„ 590,000,—	1 490 000,—	M.
Kreditoren		1 695 997,65	„
Kautionen		77 700,—	„
Delkredere und Unkostenreserve		217 903,03	„
		3 481 600,68	M.

In der Generalversammlung wurde gleichzeitig die Liquidation der Gesellschaft beschlossen. Die Deutsch-Österreichischen Mannesmannröhren-Werke erwarben von den Aktionären der Saarbrücker Gußstahlwerke das gesamte Aktienkapital, nämlich M. 1 500 000 Stammaktien zu 60 % ohne Zinsen, M. 500 000 Vorzugsaktien zu 118 % ohne Zinsen (über Fusionen vgl. Grundriß II, Abschn. 27).

C. Der *Fusionsgewinn* durch Ausnutzung des Börsenaufgeldes kann verwertet werden: zu Abschreibungen auf das übernommene Vermögen

oder auf das eigene (innere Sanierung durch „Kontenregulierungen"), zur Schaffung oder Dotierung stiller oder offener Reserven, endlich zur Speisung des eigenen verteilungsfähigen Reingewinns. Bei der Begebung der jungen Austauschaktien mit Aufgeld muß das Agio dem gesetzlichen Reservefonds zugeführt werden. Beispiel: Die Bergisch-Märkische Bank wurde 1914 mit der Deutschen Bank verschmolzen; diese erhöhte ihr Grundkapital um 50 Mill. M.

Bergbank 80 Mill. M. Aktienkapital, 24,56 Mill. M. Reservekapital;
davon 32 „ „ im Besitz der D. B. (= 20 Mill. junger Aktien der D. B.)

48 Mill. M. (= 30 Mill. junger D. B.-Aktien) bleiben umzutauschen; Umtauschverhältnis: 9600 M. Bergbank-Aktien gegen 6000 M. D. B.-Aktien. Die Deutsche Bank erwarb Aktiva abzüglich Schulden mit 115,965 Mill. M. gegen Hingabe von 50 Mill. M. D. B.-Aktien zum Kurse von 210%. Der Fusionsgewinn von 65½ Mill. M. wurde der gesetzlichen Reserve zugeführt.

Abschnitt 15.

Die Verwaltung der Unternehmung.

§ 63. Verwaltung heißt soviel wie Geschäftsführung, Durchführung der produktiven Unternehmerarbeit. Es sind folgende Möglichkeiten gegeben: 1. *Selbstverwaltung*; Kapitalbesitz und Unternehmerarbeit sind in einer Person vereinigt. Typ: Einzelunternehmung, offene Handelsgesellschaft mit Beteiligung aller Gesellschafter an der Geschäftsführung.

2. *Administrative Verwaltung:* Trennung des Kapitalbesitzes von der Unternehmerarbeit, Verwaltenlassen durch Vorstandsmitglieder (individualistische oder Kollektivverwaltung), durch Geschäftsführer, beauftragte Gesellschafter, Treuhänder, Bevollmächtigte.

3. *Zwangsverwaltung* im Konkurs und durch Geschäftsaufsicht während der Kriegswirtschaft.

4. Die Übernahme eines Handelsgeschäftes auf Grund eines *Pachtvertrages*[1]) (§ 581 BGB.), eines *Nießbrauchs* (§ 1030 f.), eines *ehelichen Güterrechts* oder eines ähnlichen Verhältnisses (§ 22 HGB.).

---

[1]) In der Landwirtschaft können unterschieden werden (vergleichsweise):
1. Einzel- oder Gesamtpacht.
2. Zeitpacht auf einige Jahre; Erbpacht; Vitalpacht auf Lebenszeit des Pächters.

5. *Gemeinschaftliche Verwaltung*, und zwar *Gesamt*verwaltung oder Ausübung einzelner Funktionen des Unternehmers, z. B.: gemeinsamer Vertrieb durch Verkaufssyndikate, Generalbevollmächtigter mehrerer Unternehmungen, Vereinigung der Aktien mehrerer Unternehmungen in einer Hand, Zusammenlegung mehrerer Betriebsabteilungen verschiedener Unternehmungen in einer Sondergesellschaft usw.

Die Geschäftsführung a) beruht auf freien Entschließungen des Geschäftsführers (Selbstbestimmungsrecht, Handlungsfreiheit); b) oder ist in ihrer Gesamtheit durch Abhängigkeit von der Zustimmung anderer Organe beschränkt, wie z. B. durch die Kontrolle des Aufsichtsrates, durch die Bankenherrschaft in industriellen Unternehmungen, wie die Abhängigkeit der Tochtergesellschaften von dem Stammhaus; c) oder die Geschäftsführung ist in einzelnen Teilen gebunden, z. B. hinsichtlich der Verkaufspreise durch Preiskartelle, hinsichtlich der Verkaufsbedingungen durch Bedingungsgemeinschaften und Konditionskartelle, hinsichtlich der Produktionsmenge und Absatzgebiete durch Kartellvereinbarungen, hinsichtlich der produzierten Güter und der Früchte der Unternehmerarbeit durch Interessengemeinschaften mit Gewinnausgleich.

Die *Beteiligung an fremden Unternehmungen* kann erfolgen durch *Darlehen* gegen Anteile am Gewinn; durch *Kapitaleinlage* ohne Haftung (bei der stillen Gesellschaft) und mit beschränkter Haftung (Kommanditeinlage bzw. kommanditarische Beteiligung der Großbanken an Bankhäusern); durch Erwerbung eines größeren Teiles der Aktien (Aktienmehrheit).

Hier mögen noch die *gemischtwirtschaftlichen* Unternehmungen Erwähnung finden [1]). Man versteht darunter eine Kapitalgesellschaft, zumeist Aktienvereine, in der privatwirtschaftliche Gewinninteressen der Kapitalbesitzer und gemeinnützige Interessen öffentlich-rechtlicher Verbände — ohne einheitliche Formulierung dieser Interessen, die z. B. sich auf Lohn- und Preisfestsetzung oder Gewinnbeteiligung dieser Verbände erstrecken können, — dadurch zum Ausgleich gebracht werden sollen, daß die Vertreter jener Verbände mit im Aufsichtsrat sitzen, während die Leitung in den Händen privater Unternehmer

3. Pacht mit festem Pachtzins oder mit veränderlichem. d. h. steigendem, fallendem, gleitendem Pachtzins.
4. Geldpacht; Arbeitspacht (Arbeitsleistung als Gegenwert der Pacht); Naturalpacht (Ablieferung bestimmter Mengen landwirtschaftlicher Produktionsgüter).

[1]) *Passow*, Die gemischt-privaten und öffentlichen Unternehmungen... Jena 1912. *Prenzel*, Die gemischt-wirtschaftl. Unternehmungen und das Handelsrecht. Berlin 1911.

bleibt: eine private Unternehmung mit sozialem Einschlag. Den Vertretern der öffentlich-rechtlichen Verbände (Minoritätsvertreter) ist ein Vetorecht gegenüber Beschlüssen gewährt, die gegen gemeinnützige Interessen verstoßen. Vorwiegend in der elektro-technischen Industrie (Elektrizitätsversorgung, Straßenbahnen), dann Gas, Wasser usw., also in Industrien mit Monopolstellung innerhalb ihres Interessengebietes, anzutreffen, stehen sie ihrer Verfassung nach im Gegensatz zu den rein öffentlichen Betrieben, das sind Wirtschaftsbetriebe der öffentlich-rechtlichen Verbände mit ihrer Schwerfälligkeit der Verwaltung durch Abhängigkeit vom Instanzenzug bürokratischer Bestimmungen, eingeengt durch bestimmte Etat- und Organisationsgrundsätze (Aufsicht, Rechenschaftsablegung über die Verwendung der übertragenen Gelder) und die Uninteressiertheit der beamteten Festbesoldeten.

Über die *Kontrolle in der Unternehmung*, das ist planmäßige Überwachung durch Beobachtung, Beaufsichtigung und Prüfung der organischen und anorganischen Arbeit, der inneren und der äußeren Wirtschaftsvorgänge, ihre Bedeutung für die Verwaltung von Unternehmungen, ihre Notwendigkeit und Formen vergleiche meine Darstellung: *Die Kontrolle* in kaufmännischen Unternehmungen, 2. Aufl., Frankfurt a. M., 1920.

§ 64. Jedes Programm einer politischen Partei enthält wirtschaftliche Richtlinien, vermengt mit Schlagworten für die Straße und von suggestiver Wirkung auf die Massen. In der folgenden Betrachtung des Schlagwortes von 1918 „*Sozialisierung*" sollen die konkreten Formen des Möglichen erörtert werden.

„Sozial" handeln heißt die Interessen der Allgemeinheit, insbesondere der Minderbemittelten, wahren; *Sozialismus* heißt Aufhebung des Kapitalismus und Weiterbildung der Produktion auf den vom Kapitalismus geschaffenen Grundlagen, heißt Herrschaft des Proletariats bzw. der Arbeiter über die Produktionsmittel. Dabei sind zwei Wege möglich: die unmittelbare Besitzergreifung der Produktionsmittel durch Enteignung, mit oder ohne Entschädigung, und der länger dauernde, aber erfolgreichere Umweg über die Beherrschung des mobilen Kapitals — Aktienerwerb, Banken-Sozialisierung u. a. m. — und allmählicher Einfluß auf die Produktionsmittel. Sozialismus ist Solidarität und Gemeinschaftsinteresse, ist der Gegensatz zum wirtschaftlichen Individualegoismus, setzt also ideale Menschen voraus. Solange die persönliche Selbstsucht sich nicht unter Gemeinschaftsinteressen unterordnet, — Ordnung ist Disziplin — solange ist der Sozialismus restlos nicht durchführbar. Diese Bemerkungen nur nebenbei. Unter

Sozialisierung[1]) verstehen Vertreter dieses Gedankens ganz verschiedene Dinge, ähnlich den Volkswirtschaftlern hinsichtlich des Begriffes „kapitalistischer Wirtschaft". Wir fassen hier zunächst den Begriff als Sammel- und Oberbegriff einer Reihe von Maßnahmen zwecks Umgestaltung des Wirtschaftslebens, insbesondere der Produktion im Interesse der Allgemeinheit oder vornehmlich der Arbeiter auf.

1. Das private Unternehmungskapital wird der *staatlichen Leitung und Aufsicht* zwecks Wahrung der sozialen Interessen unterstellt; z. B. Reichsbank. Hingegen wird öffentliches Erwerbskapital unter privatwirtschaftlichen Gesichtspunkten verwaltet, als Einnahmequelle der Zwangsgemeinschaft: Produktionsbetriebe des Staates (wie Reichsdruckerei, Porzellanmanufakturen, Bergwerke) und der Gemeinden (wie Gas-, Elektrizität-, Wasserwerke, Transportanstalten).

2. Die privatkapitalistisch organisierte Unternehmung wird in einen gemischtwirtschaftlichen Betrieb übergeführt (vgl. S. 231).

3. Die Unternehmung wird von einer *genossenschaftlichen* Vereinigung übernommen (Produktionsgenossenschaft der Arbeiter) oder doch durch eine gemeinnützige Genossenschaft für den Staat oder die Gemeinde betrieben. Die Produktionskosten werden durch Ausschaltung des Unternehmergewinns ermäßigt oder der Ertrag der Arbeit durch Ausschaltung überflüssiger Zwischenglieder zwischen Produktion und Verbrauch gesteigert: die typische Form der Solidarität der Arbeiter, der Selbst- und Mitbestimmung unter Ausschaltung der persönlichen Vorteile.

4. *Verstaatlichung der Produktionsmittel* ist Übergang des Betriebes und des Besitzes von Produktionsunternehmungen auf den Staat. Die Ablösung des Privateigentums kann durch Abgeltung an den Vorbesitzer in irgendeiner Form erfolgen: durch Barzahlung, Abfindung in Staatsanleihen, Rentenzahlung. Das bisherige Unternehmerkapital wird Gläubigerkapital ohne Mitverwaltungsrecht und ohne Unternehmergewinn. Die Unternehmungsgefahren werden auf die Allgemeinheit überwälzt. Der freie Wettbewerb durch Güte der Ware und Preisunterbietung ist aufgehoben; Staatsbetriebe mit Ausschließung des privaten Wettbewerbes führen zur staatlichen Monopolherrschaft, wobei die Sozialisierung des Verteilungsprozesses als notwendiges Endglied der Entwicklung erscheint. Die Staatsarbeiter bleiben Arbeiter mit Regelung der Arbeitslöhne durch Dienstordnungen und mit Altersversorgung, Leitung und Verwaltung übernimmt der Staat, der Privat-

[1]) Vgl. Gutachten zur Sozialisierungsfrage (*Eulenburg, v. Wiese*), Leipzig 1919 (Verein f. Sozialpolitik). *Amonn*, Die Hauptprobleme der Sozialisierung, Leipzig 1920. *Stolzmann*, a. a. O. S. 93 f., 159 f., 169 f.

kapitalismus ist durch Staatskapitalismus abgelöst. An die Stelle der freien wagemutigen individuellen Unternehmerarbeit tritt der staatlich kontrollierte Beamte ohne Verantwortung, eine Mechanisierung der Arbeit. Wissenschaftlicher und technischer Fortschritt, sowie Rationalisierung der Arbeitsmethoden unter Zustimmung der gesetzgebenden Faktoren und der Arbeitnehmer sind nicht ausgeschlossen. Die Verstaatlichung als Mittel der Einnahmesteigerung muß zu einer Steigerung der Preise führen, also die Verbraucherinteressen verletzen. Die Unwirtschaftlichkeit der Staatsbetriebe ist bekannt.

5. Nach anderer Auffassung ist Sozialisierung *eine Organisation von Unternehmungen unter Mitwirkung der Arbeiterschaft als Interessenten.* Diese Vergesellschaftung von einzelnen Betrieben zugunsten der Arbeiterschaft läßt den Privatkapitalbesitz und damit die Kapitalbildung aus dem Ertrag der Unternehmung sowie die Unternehmer-Initiative bestehen, jedoch beeinflußt durch ein paritätisches Mitbestimmungsrecht der Kopf- und Handarbeiter im sozialistischen Sinne (*Sozialisierung des Betriebes*). Innerhalb dieser Form der Sozialisierung kommen zwei Gruppen von Maßnahmen in Betracht:

a) Maßnahmen der *politischen* Sozialisierung: Einführung der Betriebs- und Angestelltenräte als mitbestimmendes und beigeordnetes Organ der Verwaltung mit den ihnen von Gesetzes wegen zugewiesenen Aufgaben; Vertretung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat der Aktienvereine. Regelung des Arbeiter-Vertragsrechts, Tarifbildung, Errichtung von Einigungs- und Schlichtungsämtern, Arbeiterkammern u. a. m. bilden Programmpunkte dieser Gruppe.

b) Maßnahmen der *wirtschaftlichen* Sozialisierung sind vielgestaltig — Gewinnbeteiligung [1]) der Arbeiter und Angestellten —, von der Mitbeteiligung am Verlust der Unternehmung ist nirgends die Rede, ist aber zu beachten; Beteiligung am Unternehmen als Aktionär mit „Arbeitseinlagen“ oder durch Ausgabe von Gratisaktien bzw. Aktien mit kleinerem Nennwert; Errichtung gemischt-wirtschaftlicher oder gemeinwirtschaftlicher Gesellschaften, wobei Schwierigkeiten der Finanzierung, der Regelung der Gehälter der leitenden und der Verwaltungsbeamten sowie der Aufrechterhaltung der Disziplin in Erscheinung treten.

6. Die *Kommunalisierung* ergänzt die Sozialisierung der ersten

---

[1]) Vgl. *Selter*, Zusammenstellung der wichtigsten Lohn- und Ertragsbeteiligungsformen, Berlin 1920 (Verein deutscher Ingenieure); *Bramstedt*, Untersuchungen und Vorschläge .... (Sonderbeilage zum Reichsarbeitsblatt Nr. 3, März 1920); *Gruner*, Arbeitergewinnbeteiligung, Berlin 1919.

Form. Bestimmte Wirtschaftszweige — z. B. Elektrizitäts-, Gas- und Wasserversorgung, Straßenbahn, Lebensmittelbelieferung, Bestattungswesen, Stellenvermittlung, Apotheken u. a. — werden mit Ausschluß des Wettbewerbes und der Konzessionierung an Privatunternehmungen von der Gemeinde betrieben, bereits bestehende Unternehmungen solcher Art nach Besitz und Betrieb sozialisiert. Die Kommunalisierung kann auch durch besondere Organe der Zwangsgemeinschaft, beispielsweise von Genossenschaften durchgeführt werden.

7. Sozialisierung des *Besitzes durch Überführung des Privateigentums in das Gemeinschaftseigentum* im Interesse der Wohlfahrt des Proletariats, der Nichtbesitzenden: ein Kommunismus mit Enteignung und Entschädigung (nach westeuropäischer Auffassung); die Enteignung erfolgt zugunsten des Staates, der Gemeinden oder einer gemeinwirtschaftlichen Organisation. Die Entschädigung entspricht dem Werte der Unternehmung (Liquidations- oder Ertragswert).

8. *Zwangssyndizierung* nach dem Vorbilde der Wirtschaftsverbände mit folgenden Hauptaufgaben: Rohstoffversorgung und Verteilung für die ganze Industrie, technische Ausgestaltung der Spezialisierung, Normung und Typisierung unter Mitbestimmungsrecht der Arbeiter und der Angestellten in der Leitung [1]).

Sozialisieren lassen sich die sachlichen Produktionsmittel, nicht die Menschen. Die einzelwirtschaftliche individuelle Selbstsucht gehört zum Wirtschaftsmenschen, wie die verschiedenartige Verwendung des Einkommens aus der Arbeit; die Einnahmeüberschüsse sparsamer Verbrauchswirtschaften führen zur volkswirtschaftlichen Kapitalbildung, ohne die eine Produktion unmöglich ist, weil sie immer wieder Kapital verbraucht. Auch die wagemutige Unternehmertätigkeit mit der Möglichkeit, das ganze Unternehmerkapital zu verlieren, läßt sich nicht sozialisieren. Die Ersetzung durch gewinnbeteiligte Beamtenarbeit mit Überwälzung des Risikos oder mit Ausschaltung der Verlustmöglichkeit, muß eine Minderung der Produktivität des Kapitals und der Arbeit zur Folge haben. Das Ertragsstreben des Unternehmers hat auch sozialwirtschaftliche Lichtseiten. Der Sozialismus ist von unserem Standpunkt aus ein Organisationsproblem, das bis jetzt stets an dem wichtigsten Faktor gescheitert ist: an den Menschen [2]).

---

[1]) Die Denkschrift *Wissel-Möllendorf* über Planwirtschaft, abgedruckt im „Plutus", Heft 23/24, Juni 1919. Kritisches zur Planwirtschaft (Hansabund, Berlin SW. 48).

[2]) Im Mai 1920 wurde eine neue, die zweite seit 1918, Sozialisierungskommission eingesetzt. Es ist nötig, sich auch weiterhin mit dem Problem zu befassen. Zur allgemeinen Unterrichtung über die Ideen des Sozialismus

Abschnitt 16.

Die Arbeit in der Unternehmung.

§ 65. Im wirtschaftlichen Sinne ist Arbeit [1]) die auf den äußeren Erfolg gerichtete persönliche Betätigung. Innerhalb der Unternehmung sind zu unterscheiden: die *leitende* Unternehmer- und Verwaltungsarbeit, beide vorwiegend geistiger Natur, und die *ausführende, geleitete* Arbeit.

1. Die *leitende Arbeit des Unternehmers* (Wirtschaftsführers). Der Unternehmer ist die autoritative Spitze der Unternehmung, beherrscht privatrechtlich und tatsächlich die Produktionsmittel, organisiert sie im privatwirtschaftlichen Interesse, bestimmt die allgemeinen Geschäftsgrundsätze, sorgt für die Beschaffung des Unternehmerkapitals und für die Auslese seiner Mitarbeiter (Gruppe 2)[2]). Für die Ertragswirtschaft sind die persönlichen Fähigkeiten des Unternehmers von entscheidender Bedeutung: richtige Beurteilung des Marktes, Organisations- und Dispositionstalent. Inwieweit einzelne Unternehmerfunktionen innerhalb der Unternehmung auf die zweite Gruppe übertragbar sind und wirklich übertragen oder von anderen Unternehmungen übernommen werden (z. B. Ein- und Verkaufsvereinigungen, Tochtergesellschaften) ist Tatfrage des Einzelfalles. Unternehmungsbesitz und Unternehmerarbeit können vereinigt oder getrennt sein (Kapitalgesellschaft), die Rechtsform und deren tatsächliche Gestaltung sind entscheidend.

2. Aufgaben der *Verwaltungsarbeit* (der Angestellten, Beamten) sind: *Anordnung* nach allgemeinen Anweisungen des Unternehmers oder dessen Stellvertreter, *Überwachung* und *Kontrolle* der ausführenden Arbeit, Herstellung der Verbindung zwischen den einzelnen Teilen der Unternehmung und der Arbeit, summarisch ausgedrückt: Organisation der technischen (wertschaffenden) und der kaufmännischen (wertumsetzenden) Arbeit. Die *technische* Verwaltung der Produktionsunternehmungen umfaßt: Verwaltung der Produktionsanlagen und Produktionsmittel, Organisation der sachlichen Produktionsmittel und

— made in Germany — und der Sozialisierung empfehlenswert: *Schäffle*, Die Quintessenz des Sozialismus, 13. Aufl., Gotha 1891. *Kautsky*, Die soziale Revolution, Berlin 1911. *Hilferding*, Finanzkapital, Berlin 1910. *Herkner*, Die Arbeiterfrage, 6. Aufl., Berlin 1916. Gutachten zur Sozialisierungsfrage erstattet der Generalversammlung des Vereins f. Sozialpolitik, München 1919.

[1]) Vgl. *Stolzmann*, a. a. O. S. 103 f., 151 f.; *Marx*, Kapital, I. Bd.; *Bücher*, Arbeit und Rhythmus, Leipzig 1899 f.

[2]) Vgl. *Wiedenfeld*, Das Persönliche im modernen Unternehmertum, 2. Aufl., Leipzig 1920.

der menschlichen Arbeitskräfte, Arbeitsverteilung, Vorbereitung und Ausführung der Produktion. Die *kaufmännische* Verwaltung umfaßt: Organisation des Einkaufs und des Vertriebes, des Versandes; Verwaltung der Vermögensbestände, Finanzverwaltung und Finanzkontrolle, Rechnungswesen.

Die Verwaltungsarbeiten sind fortlaufende oder periodisch wiederkehrende (Monats- und Zwischenabschlüsse, statistische Arbeiten), solche ohne äußeren Abschluß sich immer wiederholende (Buchführung, Kassenverwaltung) oder doch äußerlich mit einem Arbeitsergebnis abschließende (z. B. statistische, Konstruktionsarbeiten). Die Arbeitsmenge und Arbeitsintensität sind dementsprechend meßbar nach verschiedenen Maßstäben oder nicht. Die nicht meßbare Arbeit bedarf schärferer persönlicher Kontrolle [1]).

3. Die *ausführende* (vornehmlich körperliche oder Muskel-)*Arbeit der Arbeiter*, die nach ihrer Ausbildung in gelernte (Facharbeiter), angelernte (Maschinenspezialisten) und ungelernte Arbeiter unterschieden werden. Männliche, weibliche, jugendliche Arbeiter; Arbeiter in gehobenen Stellungen wie Vorarbeiter, Anreißer u. ä.

Der in Produktionsbetrieben üblichen Unterscheidung von produktiven und unproduktiven Arbeitskosten liegt ein kalkulatorisches Merkmal zugrunde; produktive Arbeitskosten entstehen für Arbeiten am Produkt selbst, bilden einen Bestandteil der unmittelbaren Herstellungskosten (bei Stoffgewinnung der Förderunternehmungen: unmittelbare Gewinnungskosten; bei Unternehmungen der Stoffveredlung und Stoffumwandlung: Materialkosten und Fabrikationslöhne). Die unproduktiven Arbeitskosten sind mit den Verwaltungsausgaben Bestandteile der Unkosten.

Nach ihrer sozialen Stellung, nach Arbeitszeit, Art der Entlohnung und des Dienstverhältnisses werden in der Unternehmung Angestellte und Arbeiter unterschieden: a) *Angestellte*, d. s.: Gehaltsempfänger = Beamte (benannt nach dem Arbeitsgebiet: wie Buchhalter, Korrespondenten, Expedienten, Magazinverwalter, Lohnschreiber, Werkmeister, Obermeister; oder nach dem Grade ihrer Verantwortlichkeit: wie Prokuristen, Bevollmächtigter, Disponenten); Hilfsbeamte und Diätare; Wochenlöhner: wie Bureaudiener, Hauswarte, Türwärter, Fahrstuhlführer; endlich Stundenlöhner. Ausgaben für Angestellte gehören über Gehaltskonto zu den allgemeinen Betriebs-, Verwaltungs- und Handlungsunkosten.

b) *Arbeiter* sind alle vorwiegend mit körperlicher oder Muskelarbeiten beschäftigten Hilfspersonen, sie empfangen Arbeitslohn.

---

[1]) Vgl. meine „Kontrolle", S. 12—36.

Arbeitskosten (über Lohnkonto) sind teils unmittelbare Kosten des Produkts und damit Bestandteil der Herstellungskosten, teils mittelbare Kosten der Produktion, d. h. Bestandteil der Betriebskosten oder der Handlungsunkosten.

Dem wirtschaftlichen Charakter der *Bankunternehmungen* entsprechend überwiegt dort die Verwaltungsarbeit. Die Verwaltungsarbeit ist hier Arbeit zwecks Erhaltung und Sicherung des Ertrages. Die ertragserzielende Arbeit beschränkt sich auf die oberen Beamten, (Direktoren, Vorsteher der Depositenkassen). Die Ausweitung zum Großbetrieb ermöglicht und befördert die Arbeitsteilung, d. h. die Verteilung der Arbeit unter verschiedene Personen, die zu einer Atomisierung und zu einer Mechanisierung der Hilfsarbeit führen muß. Die Atomisierung mit ihrer Einengung des Arbeitsgebietes und der damit verbundenen Monotonie hat die leichtere Ersetzbarkeit der menschlichen Arbeitskraft zur Folge. Mechanisierung heißt zweierlei: einmal die Ausschaltung geistiger Betätigung bei der Arbeit, innere Teilnahmslosigkeit an der Arbeit, Entwicklung der Hilfskräfte zur Arbeitsmaschine. Dann: Verwendung mechanischer Hilfsmittel zwecks Steigerung der Produktivität der Arbeit (Buchungs-, Schreib-, Rechenmaschinen). Privatwirtschaftliche Gegenmittel gegen Mechanisierung im ersten Wortsinn: Selbstverantwortung durch Strafgelder und Nacharbeit, Kontrolle, Wechsel der Beschäftigung. Sozialpolitische Maßregeln sind: Beschränkung übermäßiger Arbeitszeit, Sozialhygiene.

Die sachliche Arbeitsverteilung in *Warenhandelsunternehmungen* — Lagerverwalter, Expedienten, Buchhalter, Korrespondent, Kassierer u. ä., Verkaufspersonal — läßt den Angestellten ein größeres Betätigungsfeld, die Arbeit selbst ist vielgestaltiger, die Selbständigkeit größer als im Bankgewerbe; der Aufstieg und die Selbständigmachung noch möglich. Am weitestgehenden sind Arbeitsteilung und -Differenzierung im neuzeitigen *Fabrikbetrieb*, sowohl in der Verwaltungs- wie in der ausführenden Arbeit. Naturgemäß mit graduellen Abweichungen und Unterschieden in den einzelnen Erwerbsgruppen nach Größe und Gegenstand der Unternehmung. Die kompliziertesten Gebilde der Arbeitsorganisation sind großbetriebliche Maschinenfabriken. In Fabriken ist die Verhältniszahl zwischen Angestellten und Arbeitern von besonderer Bedeutung, insbesondere die Zahl der Arbeiter auf eine Aufsichts- und Kontrollperson (Werkmeister, Betriebs- und Werkstätten-Ingenieur). Die Verwaltungsarbeit in Groß- und Riesenbetrieben neigt zur Schematisierung — einer Verwandten des Bureaukratismus —, deren Symbol ist das Formular [1]).

[1]) Vgl. meine „Betriebslehre der kapitalistischen Großindustrie", im

In der öffentlichen Verwaltung gibt es Gehaltsklassen und Gehaltsstufen. Die Zuteilung in eine Gehaltsklasse erfolgt nach Vorbildung und Tätigkeit, das Aufrücken von Stufe zu Stufe (Mindest-, Höchstgehalt) nach dem Dienstalter automatisch ohne Rücksicht auf Arbeitsleistungen: Alterszulagen. Überdies kommt der Anspruch auf Ruhegehalt nach Ablauf einer bestimmten Mindestdienstzeit hinzu; die kapitalisierte Rente bildet einen nicht zu unterschätzenden Kapitalfonds. Bestimmungsgründe für die *Gehälter der Angestellten* sind: Lebens- und Berufsalter, Vorbildung, Beschäftigungsgruppe, Leistung, Kosten der Lebenshaltung. Daneben ist die Bedeutung der Arbeit innerhalb der Gesamtorganisation bestimmend. Dann Tarifverträge und die verschiedene örtliche Kaufkraft des Geldes. Dienstwohnung und Naturalbezüge werden gewöhnlich mit den ortsüblichen Sätzen auf das Gehalt angerechnet.

Privatrechtlich begründete *Pensions*ansprüche bestehen nur in Ausnahmefällen (Pensionskassen der Angestellten mit Beitragsleistung der Unternehmung); sie können durch Einkauf in eine Lebensversicherungsanstalt ersetzt werden. Der „Pensionsfonds" in den Bilanzen kann eine Ausgabenreserve zwecks *freiwilliger* Gewährung von Ruhegehältern oder ein nach den Grundsätzen der Lebensversicherungsmathematik berechneter, gewöhnlich jedoch nur ein geschätzter Betrag der *vertraglichen* Verpflichtungen der Unternehmungen zur Pensionszahlung sein. Die Reichsversicherung für Angestellte ist eine Ergänzung oder ein Ersatz der privaten Pensionsansprüche.

Die Vergütung für leitende oder für sämtliche Beamten kann vertraglich in zwei Teile zerlegt werden: einen festen Teil, das Gehalt, und einen veränderlichen, das „Interesse", der Gewinnanteil (Tantième), der von einer bestimmten Größe berechnet wird: vom Brutto-, vom Reingewinn, vom Betriebsüberschuß, von der Dividende (z. B. p % der Jahresdividende), vom Umsatz (z. B. p % vom Verkaufserlös nach Abzug der Verluste aus der Kreditgewährung an Abnehmer), Dividende von einem bestimmten Kapitalbetrag (z. B. von 100 000 M.) u. a. Die Gewinnbeteiligung eines Angestellten am (bilanzmäßig nachgewiesenen oder wirklich erzielten) Reingewinn der Unternehmung oder einer Abteilung bedarf im Interesse des Beteiligten einer genauen Umschreibung dieses Begriffes, vor allem hinsichtlich der Höhe der Abschreibungen und der stillen Reserven, sowie der Anrechnung von Un-

---

Grundriß der Sozialökonomik. *Woldt*, Das großindustrielle Beamtentum, Stuttgart 1911. *Derselbe*, Der industrielle Großbetrieb, ebenda 1911 (beide einseitig sozialistisch).

kosten (vgl. meinen Artikel: Gewinnbeteiligung an Erwerbsunternehmungen, Ztschr. f. Handelswiss., 1915).

Gratifikationen an Angestellte sind entweder vereinbart, bilden dann einen Bestandteil des Jahresgehaltes, oder sind freiwillige, ihrer Höhe nach willkürlich und einseitig bestimmte Zuwendungen.

Organisation der Arbeit.

§ 66 *Organisieren* heißt die durch den Bestand der Unternehmung und für die Ertragswirtschaft notwendigen mechanischen und menschlichen Betriebsmittel[1]) planmäßig auf die einzelnen Organe verteilen: *Ordnung* durch Anordnung, Leitung und Kontrolle; *Arbeitsverteilung* und *Arbeitsteilung*, Festsetzung von Rechten und Pflichten jedes Organes im Interesse einer zielstrebenden, reibungslosen *Zusammenarbeit* der einzelnen Organe im Gesamtorganismus, Regelung der *Verantwortlichkeit* und der Betriebs*disziplin*. Zwecksetzung der Organisation ist eine sichere und wirtschaftliche Betriebsführung durch möglichst rationelle Ausnutzung der Betriebsmittel; ob die arbeits- und betriebstechnische Organisation der wertschaffenden Tätigkeit oder die Organisation der wertumsetzenden Tätigkeit, also der handelstechnisch kaufmännischen Organisation die größere Bedeutung als ertragswirtschaftlicher Faktor zukommt, ist von der Stellung der Unternehmung im ganzen privatwirtschaftlichen Organismus der Volkswirtschaft abhängig. Für Warenhandels- und Bankunternehmungen kommt nur die verwaltungstechnische Organisation in Frage, für Produktionsunternehmungen auch die produktionstechnische. Für diese Erwerbsgruppe kommen insbesondere in Betracht: Markt- und Kundenproduktion, kollektivwirtschaftliche Organisationen (Gemeinschaftsbetriebe, Kartelle), das Verhältnis der Teil- zu den gesamten Selbstkosten (überwiegende Rohstoffkosten oder Arbeitskosten, Produktionsdauer u. a.).

Die Anordnung der *mechanischen* Produktionsmittel — Aufbau der Werkstätten und Gebäude, die Organisation der Maschinen- und Transportwirtschaft — im Interesse der Zwangläufigkeit des Produktionsprozesses und der Kostensparung ist Aufgabe der Organisationsbureaus der Unternehmung, des Organisations-Ingenieurs.

Die wichtigste Frage der Verfassung einer Unternehmung ist:

---

[1]) Der Ausdruck „Betrieb“ wird in verschiedenen Bedeutungen gebraucht: 1. Betrieb = betreiben = Ausübung einer Tätigkeit z. B., Wiederaufnahme des Betriebes nach einem Streik. 2. Ort der Tätigkeit (Werkbetrieb); die A. E. G. besitzt in Groß-Berlin 11 Betriebe; Betriebsingenieur, -leiter, -buchführung, -statistik. 3. Vielfach wird der technische Begriff Betrieb dem wirtschaftlichen Begriffe Unternehmung gleichwertig gebraucht, z. B. Groß- und Kleinbetriebe (Wirtschaftsbetriebe).

wie sind leitende Arbeit und Verwaltungsarbeit gegeneinander abgestimmt; sie wird im wesentlichen durch die Unternehmungsform bestimmt. Bei der Einzelunternehmung und den Personengesellschaften ist in der Regel eine „monarchische" Verfassung mit absolutistischer Verwaltung. Der Wille des Unternehmers und Kapitalbesitzers bestimmt den Gang der Dinge (suprema lex regis voluntas). Diese Unternehmungsformen sind organisatorisch wenig interessant. Schwierige Probleme organisatorischer Art treten bei großbetrieblichen und kapitalistisch organisierten Produktionsunternehmungen auf; dort lassen sich in der Hauptsache drei Typen unterscheiden:

1. *Generaldirektor* (Zweiaugen-System): straffe Zentralisation und Vereinheitlichung der Leitung, Vereinigung aller Machtbefugnisse in der Person des souveränen Generaldirektors, dessen Persönlichkeitswille maßgebend ist und mancherlei Konfliktsmöglichkeiten bietet. Die Direktive ruht in einer Hand. Voraussetzung für dieses System ist, daß die verhältnismäßige Größe der Unternehmung es einer Person gestattet, von einem Mittelpunkt aus alle exponierten Punkte der Unternehmung zu übersehen; daß der Generaldirektor sich auf die Festlegung der großen Linien des Geschäftsprogramms und auf die größeren, Richtung bestimmenden Geschäfte beschränkt, die Einzelheiten der Ausführung Hilfskräften (Dezernenten, Referenten) überläßt, diese zur Selbständigkeit und Verantwortlichkeit erzieht; daß die Organisation unabhängig von der leitenden Persönlichkeit sich selbst trägt, bei plötzlichem Ausscheiden des leitenden Mannes die Organisation nicht kopflos wird und ohne Störung weiterarbeitet.

2. Das *Kollegial-System:* in einer mehrköpfigen Spitze der Verwaltung und Leitung sind deren Mitglieder (Direktoren) gleichgestellt. Innerhalb der Direktion werden Ressorts gebildet. Die Gleichstellung der Mitdirektoren schließt nicht aus, daß ein Mitglied der Direktion infolge seiner Sachkenntnis und persönlichen Fähigkeiten tatsächlich der leitende Kopf der Direktion ist, ein primus inter pares, der die großen Geschäfte allein ausführt. Als Vorteile dieses Systems werden angeführt: bessere innere kritische Durcharbeitung aller geschäftlichen Fragen und dadurch Vermeidung von Fehlern in der Anlage und Durchführung von Geschäften. Als Nachteile gelten: Gefahr des Dualismus, Streitigkeiten wegen Zuständigkeit, Reibereien, Auseinander- und Gegeneinanderarbeiten an Stelle eines verständnisvollen Miteinanderarbeitens, Verringerung der Aktivität und Stoßkraft der Unternehmung, insbesondere, wenn die Zahl der Direktionsmitglieder verhältnismäßig zu groß geworden ist, wenn also innerhalb der Zentral-

leitung die Arbeitsteilung zu weit geht und ein straffer zentraler Persönlichkeitswille fehlt.

3. Produktionsbetriebe mit dezentralisierten Produktionsstätten fassen die kaufmännische Verwaltung und die Leitung in einer *Generaldirektion* am Sitze der Unternehmung zusammen, mit einem Generaldirektor oder einem Direktionskollegium an der Spitze. Es ist ein alter Erfahrungssatz, daß eine weitgehende Dezentralisation eine Zusammenfassung erfordert, daß aber auch eine Zentralisation durch Häufung der Verwaltungstätigkeit soweit zersplittert sein kann, daß sie eine Entlastung durch Dezentralisation erforderlich macht.

Unter den Organisationsfragen ist jene der *Zentralisation* oder *Dezentralisation* die bedeutsamste. Zentralisation ist Konzentration bestimmter Arbeiten und Kontrollen, ist Organisation der höchsten Stufe. Sie führt in der Regel zu einer Kostensparung, aber auch leicht zu einer Schematisierung und Bureaukratisierung. Die Zentralisation kann einzelwirtschaftlich oder kollektivwirtschaftlich sein. Die einzelwirtschaftliche Zentralisation ist eine örtliche Zusammenfassung bestimmter Arbeiten innerhalb der Unternehmung, beispielsweise Zentralisation des Einkaufs, der Fertig- und Teillager, des Verkaufs, der Statistik, der Finanzverwaltung sämtlicher Werkabteilungen eines Produktionsbetriebes. Kollektivwirtschaftliche Zentralisation ist Absplitterung bestimmter Teile der Unternehmerarbeit und Übertragung auf eine gemeinschaftliche Organisation: Einkaufs-, Verkaufszentralen der Konzernfirmen, z. T. in der Form juristisch selbständiger Unternehmungen, Kartelle, Einkaufsgenossenschaften. Möglich ist auch die kollektivwirtschaftliche Zentralisation bestimmter Verwaltungsarbeiten: branchenmäßig organisierte geschäftliche Auskunft, Arbeitsnachweis, wissenschaftliche Materialprüfungen, in der Landwirtschaft die Buchführungsstellen u. dgl.

Die Arbeiter.

§ 67. Arbeitslohn ist der Geldbetrag, den der Arbeitnehmer für den Verkauf seiner Arbeitsleistung empfängt. Von seinem Standpunkt aus bildet der Arbeitslohn Einkommen zwecks Deckung eines Lebensunterhalts (Konsumtionswirtschaft) und soll, volkswirtschaftlich betrachtet, das *Existenzminimum* übersteigen; der Einnahmeüberschuß kann zur Vermögens- und Kapitalbildung dienen. Darnach müßte der Arbeitslohn zunächst für Verheiratete, mit und ohne Kinder, und Unverheiratete, für Männliche, Weibliche und Jugendliche differenziert werden. Überdies ergeben sich Unterschiede in der Lohnhöhe: nach der *individuellen* Arbeitsgeschicklichkeit und der wirtschaftlichen bzw.

technischen Bedeutung und Kraftäußerung der Arbeit, Faktoren, die in der Arbeit und im Individuum liegen. Dann die *örtliche* Verschiedenheit der Kaufkraft des Geldes, der Bodenrente (Miete) und Baukosten u. a. m. Für die gleiche Arbeitsleistung gleichwertig gedachter Arbeiter muß der Lohn in zwei Teile zerlegt werden: die an allen Orten gleich große Vergütung für die Arbeit an sich und den Ortszuschlag. Endlich kommen allgemein-wirtschaftliche Einflüsse in Betracht, vor allen Dingen Konjunktur mit ihrer Bedeutung für Angebot und Nachfrage und dadurch für die Preise der Arbeit[1]).

Lohnformen (in kurzer Übersicht):

1. *Jahresgeldlohn.* Der Jahresgeldlohn ist von der Arbeitsleistung und dem Arbeitsmaß unabhängig; in landwirtschaftlichen Unternehmungen gewöhnlich mit Naturalleistungen des Unternehmers verbunden (Wohnung, Deputat).

2. Der *Zeitlohn* (Wochen-, Tag-, Stunden-, Schichtlohn) steht ohne unmittelbare Beziehung zur Arbeitsleistung (während der deutschen Revolution 1918/19 „Anwesenheitsgelder"), die Arbeitsmenge ist keine Berechnungsgröße bei der Auszahlung. Fleißprämien, Bildung von Lohnklassen mit steigenden Einheitssätzen (Arbeitsqualitätszulagen), steigende Taglöhne (Dienstalterszulagen) zwecks Festhaltung brauchbarer Arbeiter sind Mittel, die Nachteile dieser an sich einfachsten Lohnform zu beseitigen bzw. zu mildern.

3. *Akkord- oder Stücklohn* ist eine modifizierte Form des Zeitlohns. Arbeitslohn und Arbeitsleistung werden in unmittelbare Beziehung gesetzt, die Arbeitszeit bleibt der Selbsteinschätzung des Arbeiters überlassen; dabei sind Schätzungsfehler nicht ausgeschlossen. Die Umrechnung der Lohnsumme auf die Zeiteinheit gibt den durchschnittlichen Akkord-Stundenverdienst. Erreicht dieser den ortsüblichen Stundenlohn eines Durchschnittsarbeiters oder den vereinbarten Akkordstundenlohn nicht, ist die Gewährung eines Akkordzuschusses Pflicht des Arbeitgebers. Übersteigt der Akkordstundenverdienst die Obergrenze jenes Stundenlohnes, die sich der Arbeitgeber innerlich für den Einzelfall gesetzt hat, wird eine Herabsetzung des Akkordes erst im Falle der Wiederholung der gleichen Akkordarbeit eintreten können.

---

[1]) *Herkner*, Die Arbeiterfrage, 6. Aufl., Berlin 1916. *Derselbe*, Arbeit und Arbeitsteilung. *Zwiedineck-Südenhorst*, Arbeitsbedarf und Lohnpolitik der modernen kapitalistischen Industrie, beide Arbeiten im Grundriß der Sozialökonomik II bzw. VI. *Ad. Weber*, Der Kampf zwischen Kapital und Arbeit, 2. Aufl., Tübingen 1920. Kommentare zum Betriebsräte-Gesetz von *Flatow*, Berlin 1920 (Vorwärtsdruckerei) und von *Erkelenz-Eichelbaum*, Berlin 1920 (Reichsverlag).

Die Schätzung des Zeitverbrauches seitens des Arbeitgebers kann empirisch sein (durch Werkmeister, Betriebsingenieure) auf Grund ähnlicher oder gleicher früherer Arbeiten, oder sich auf theoretische Berechnungen stützen (Akkordberechnungsbureau, Faustformeln, Tabellen, Zeitstudien).

Berechnungsgrundlage ist das Stück, die Produktionseinheit (m, t, cbm) oder eine einzelne Arbeitsoperation (Zerlegung des Arbeitsvorganges in einzelne Phasen, Bildung von Arbeitstarifen). Dann gibt es Einzelakkorde für den einzelnen Arbeiter und Gruppenakkorde für Arbeitsgemeinschaften (Arbeiterkolonnen).

Steigende Akkordlöhne sind eine Verbindung vom Stücklohn mit Quantitätsprämien für Tagesleistungen über die Norm; z. B. für p Stück täglich à Pfg. das Stück, jedes Stück mehr 15 Pfg. mehr.

4. *Anteilslöhne* sind Naturallöhne in landwirtschaftlichen Unternehmungen; an Stelle des Geldlohnes erhalten die Arbeitnehmer einen bestimmten Mengenanteil am Arbeitsprodukt.

5. *Prämienlöhne* sind modifizierte Akkordlöhne, eine Verbindung von Akkordlohn mit Zeitprämien.

Prämien im allgemeinen sind eine Sondervergütung für besondere Leistungen: Materialersparnis-, Qualitäts-, Willigkeits-, Förder-, Selbstkostenprämien u. a. m. Das Prämienlohnsystem verbindet den Akkordlohn mit einer Zeitersparnisprämie für vorzeitige Fertigstellung. Am Zeitgewinn des Arbeiters gegenüber einer bestimmten Grundzeit für die Akkordarbeit werden Arbeitnehmer und Unternehmer nach bestimmten Grundsätzen beteiligt.

6. Die bisher angeführten Lohnsysteme sind auf einem festen Grundlohn für den einzelnen Arbeiter laufgebaut. Die sogenannte *gleitende Lohnskala* paßt sich den jeweiigen Lebensmittelpreisen an, ist veränderlich. Das Arbeitseinkommen des Arbeitnehmers setzt sich aus zwei Teilen zusammen: dem Grundlohn und den Teuerungszuschlägen, die sich nach den Durchschnittspreisen der wichtigsten Lebensmittel richten. Die Schwierigkeit der Anwendung der gleitenden Löhne liegt in einer einwandfreien Feststellung der Kaufkraft des Geldes (durch Indexziffern für die wichtigsten Lebensmittel) für einen verhältnismäßig kurzen Zeitraum und für die wichtigsten Industrieorte. Für den Unternehmer ergibt sich für Arbeiten, die sich auf längere Zeit hinziehen, durch die veränderlichen Löhne eine Unsicherheit der Kalkulationsunterlagen und dementsprechend der Preisanstellung für das Fertigprodukt, Schwierigkeiten, die sich jedoch durch entsprechende Vertragsklauseln dem Käufer gegenüber beseitigen lassen.

7. Neben ausreichenden Arbeitslöhnen bzw. Gehältern können Angestellte und Arbeiter *Anteile am Unternehmungsgewinn* erhalten. Diese Gewinnbeteiligung wird nicht für eine einzelne Arbeitsleistung, sondern für die Gesamttätigkeit in der Unternehmung gewährt; sie setzt eine genaue Gewinn- und Selbstkostenanalyse voraus. Eine Gewinnanalyse um festzustellen, aus welchen Einzelteilen der Unternehmergewinn besteht und inwieweit die Arbeitsleistung der Angestellten und Arbeiter im ursächlichen Zusammenhang mit den einzelnen Teilen des Gesamtgewinnes steht. Dabei ist zu berücksichtigen, daß einzelne Gewinne meßbar, andere nicht meßbar sind. Meßbar sind: Produktionsgewinne infolge Bearbeitung, Verarbeitung oder Gewinnung von Rohstoffen, Konjunkturgewinne an Materialpreisen, Verkaufs- und Händlergewinne. Nicht meßbar sind: gewisse Ersparnisse z. B. durch Ausschaltung von Zwischenhänden beim Ein- und Verkauf, Organisationsgewinne durch Zusammenwirken aller Einrichtungen der Organisation der Unternehmung, Gewinne infolge besserer Konstruktionen, billigerer Arbeitsmethoden, besserer Geschäftsmethoden u. a. m.

Eine Selbstkostenanalyse ist notwendig, um das Zahlenverhältnis zwischen Kapital (Maschinen, Rohstoffen, Hilfsstoffen usw.) und den Arbeitskosten [1]), dem Anteil der Muskel-, der geistigen Arbeit am „Mehrwert des Produktes" (*Marx*, Kapital I, S. 196 ff.), d. h. an der Marktwertsteigerung festzustellen (vgl. z. B. Selbstkosten der Maschinenindustrie, der Industrie der Säuren und Farben mit besonderer Berücksichtigung des Anteils der Arbeitskosten); dabei muß der Persönlichkeitswert bestimmter, für die wertumsetzende Tätigkeit bedeutungsvoller Angestellter gewürdigt werden (z. B. Reklamechef, Handlungsreisende).

Von den verschiedenen Formen der Gewinnbeteiligung der Arbeiter sind hervorzuheben: jährliche Barzahlung nach Feststellung der Schlußbilanz; Aushändigung von Gratisaktien oder Aktien mit geringem Nennwert; Verbindung mit einer Fabriksparkasse (Zuzahlung zum Sparguthaben der Arbeiter, nach dem Beruf, Dienstalter der Arbeiter in der Unternehmung abgestuft, beispielsweise 4,— M. wöchentlich in den ersten Jahren, dann 6,— M.); oder übernormale Verzinsung der Spareinlagen; bestimmte Prozentsätze des jährlichen Überschusses als Gewinnanteil.

Grundsätzlich ist eine Gewinnbeteiligung insoweit gerechtfertigt, als der beteiligte Arbeiter oder Angestellte einen Einfluß auf die Höhe

---

[1]) Kapitalintensive und lohnintensive Technik nach *Weyermann*, Die ökonomische Eigenart der modernen gewerblichen Technik, im Grundriß der Sozialökonomik VI, S. 137 ff.

des Aufwandes oder des Ertrages der Unternehmung besitzt; die normale Kapitalverzinsung bleibt tantièmefrei.

Das Reichsarbeitsblatt Februar 1919 berichtete über Versuche dieser Art im Auslande wie folgt:

In Frankreich ist am 26. April 1917 ein Gesetz betr. Aktiengesellschaften mit Gewinnbeteiligung der Arbeiter erlassen worden. Das Gesetz begnügt sich damit, die Rechtsverhältnisse in solchen Betrieben festzulegen. Eine zwangsweise Einführung der Gewinnbeteiligung und besondere Vergünstigungen für die „Gesellschaften mit Gewinnbeteiligung der Arbeiter" außer der Befreiung ihrer Satzungen oder Kapitalvermehrungsurkunden vom Betrag des Stempels und der Registergebühren sind nicht vorgesehen. Die gewinnbeteiligten Arbeiter und Angestellten beiderlei Geschlechts sind als „arbeitsgenossenschaftliche Handelsgesellschaft" gemäß Art. 68 des Gesetzes vom 24. Juli 1867, in der Fassung vom 1. August 1893, rechtlich zusammengeschlossen. Die Arbeitsaktien müssen Gemeingut bleiben, sind unveräußerlich und unabtretbar. Das Gesetz regelt ausführlich die Vertretung der Arbeitergenossenschaft in den Generalversammlungen und setzt fest, daß die Arbeitergenossenschaft durch einen oder mehrere Bevollmächtigte im Verwaltungsrat der „Aktiengesellschaft mit Gewinnbeteiligung der Arbeiter" vertreten sein muß. Die Anzahl der Vertreter bestimmt sich nach dem Verhältnis zwischen Arbeitsaktien und Kapitalaktien. — Auch in Italien wurde die Gewinnbeteiligung in Privatbetrieben durch eine Verordnung vom 15. Sept. 1918 gesetzlich geregelt. Mit Genehmigung des Ministers kann ein Teil des Geschäftsgewinnes zur Bildung eines Anteilkapitals für Angestellte und Arbeiter verwendet werden. — Eine Bewegung zugunsten der Gewinnbeteiligung macht sich auch in England geltend. Doch lehnen die Arbeiter eine unmittelbare Teilhaberschaft zur Interessierung am Gedeihen der Betriebe ab, weil bei sinkenden Preisen der Erzeugnisse auch die Löhne fallen würden. Die Gewerkschaften stehen den Vorschlägen auf Gewinnbeteiligung der Arbeiter mißtrauisch gegenüber, weil ein Streik den Arbeiter seines Guthabens berauben könnte. Der Betrieb von R. Thomas & Co. in Llanelly sieht daher vor, daß die Arbeiter jederzeit rückzahlbare Einlagen von 1 sh. aufwärts machen können, ohne das Recht, Aktien des Betriebes zu kaufen. Jedes volle Pfd. Sterl. wird mit 7½ % verzinst. Der Höchstsatz der Einlagen für Arbeiter beträgt 500 Pfd. Sterl., für Angestellte mit Monatsgehalt das Fünffache des Jahresgehaltes. Außer den Zinsen von 7½ % wird dem Einzahler ein Anspruch eingeräumt auf den Unterschied zwischen den Zinsen und der Höhe der den Aktionären zufallenden Dividenden.

Abschnitt 17.

Das Rechnungswesen in der Unternehmung.

§ 68. Man hat — siehe Einleitung — die Unternehmung als eine selbständige Erwerbswirtschaft bezeichnet, die eine reine Geldrechnung macht, alle Kosten in Geld veranschlagt und den Reinertrag in Geld berechnet. In jeder Unternehmung müssen die Wertveränderungen und

Wertverschiebungen als Folge des Wirtschaftsbetriebes ziffernmäßig festgehalten werden, teils infolge gesetzlicher Vorschriften, teils im eigenen Interesse. Die Lehre von der Unternehmung ist unserer Auffassung nach zum Teil Verwaltungslehre. Deshalb soll kurz auf die „Rechenhaftigkeit" der Unternehmung eingegangen werden.

Die Privatwirtschaftslehre verfügt über *zwei Forschungsmethoden, die ihr allein eigentümlich sind: die Buchführung und die Kostenberechnung.* In der Buchführung werden die Wertverschiebungen und -veränderungen als Folgeerscheinung der Erwerbstätigkeit nach ihrer *finanziellen* und *ertragswirtschaftlichen Gesamtwirkung* auf das Unternehmungskapital zusammengefaßt, in der Kostenberechnung werden Einzel- und Gesamt*aufwand analysiert* und *synthetisiert.* Die privatwirtschaftliche Einzelbeobachtung durch die Statistik bedient sich der Elemente dieser sozialökonomischen Forschungsmethode unter einzelwirtschaftlichen Gesichtspunkten.

A. Die *kaufmännische Buchführung*[1]) ist ein gesetzlich vorgeschriebener, wirtschaftlich notwendiger Teil des Rechnungswesens. Sie dient der Überwachung des Vermögens als werbendes Kapital, hat Vermögen, Schulden und Unternehmerkapital in ihrer *Gesamtheit* und im *einzelnen*, in ihren *Beständen* und in *ihren Veränderungen* fortlaufend aufzuzeichnen, die *Ertragsberechnung* zu ermöglichen, *Übersichten* zu gewähren und die *Kontrollen* zu ermöglichen. (Grundriß I, S. 3 ff.) Die Buchführung ist eine Wertrechnung, ohne die Mengenrechnung auszuschließen. Ihr *Ziel* ist Aufstellung der jährlichen Schlußbilanz, als Übersicht über den Stand des Vermögens, der Schulden und des Kapitals, und die jährliche Ertragsberechnung. Ihre hauptsächlichsten Hilfsmittel zur Erreichung dieses Zwecks sind das *Inventar* und *Konten*, bzw. Kontenbücher: das Inventar zur ziffernmäßigen Darstellung der Bestände an Vermögen, Schulden und Kapital; die Konten (Kontenbücher nebst Vorbüchern für die chronologische Aufzeichnung) zur zwangläufigen Aufzeichnung der Veränderungen in den Beständen.

I. Das *Inventar* ist in *jedem* Buchführungssystem einer Erwerbswirtschaft eine gesetzlich notwendige und *vollständige* Rechnung über die einzelnen Bestandteile des Vermögens, der Schulden und des Kapitals für einen bestimmten Zeitpunkt unter Angabe der Menge wie des Wertes im einzelnen und insgesamt. Die ziffernmäßige Fixierung der Vermögensteile, der Schuldenteile und des Kapitals (Unternehmerkapitals) ist auch eine wirtschaftliche Notwendigkeit. Durch Verbindung von Kapitalbesitz und Arbeit zwecks Durchführung des Er-

---

[1]) Vgl. meine „Doppelte kaufmännische Buchhaltung", 4. Aufl., Berlin 1920.

werbes entstehen fortgesetzte Veränderungen in den Erwerbsmitteln — innere und äußere Wirtschaftsvorgänge —, die die substantielle Zusammensetzung und den Wert der Erwerbsmittel ändern, Verschiebungen, die letzten Endes zu einem wirtschaftlichen Erfolg oder Mißerfolg führen müssen. Auch ergeben sich aus der Verbindung der Unternehmung mit anderen Einzelwirtschaften Rechts- und Rechnungsverhältnisse, die im Interesse der Beteiligten zweifelsfrei festgehalten werden müssen. Schon der guten Ordnung wegen ist es notwendig, daß in die wirtschaftlich unendliche Reihe von Wirtschaftsvorgängen von Zeit zu Zeit — gesetzlich alljährlich, d. h. nach Ablauf eines Zeitjahres von 12 Monaten — ein rechnungsmäßiger Einschnitt gemacht wird, um das Ergebnis — Inventar, Bilanz und Erfolg — für den Tag der Zäsur festzuhalten, ein recht umständliches und teilweise schwieriges, stets aber längere Zeit dauerndes Rechnungsverfahren.

Bei Fortsetzung der Unternehmungsarbeit in der bisherigen Rechtsform dienen das Schlußinventar und die Schlußbilanz — d. i. eine übersichtliche, meist kontenförmige Zusammenstellung der Schlußziffern des Inventars — zugleich als Anfangsinventar und Anfangsbilanz für das unmittelbar folgende Rechnungsjahr (Geschäftsjahr), so daß in jeder Unternehmung stets *zwei* Inventare und *zwei* Bilanzen jährlich vorhanden sein müssen: bei neugegründeten das Gründungsinventar und die Gründungsbilanz, sonst die Schlußrechnungen des Vorjahres und jene des abgelaufenen Jahres.

Das Inventar und die Bilanz (§§ 39, 261 HGB.) verzeichnen die Vermögensteile (Σ A), die Schuldenteile (Σ V) und das Kapital (K). Es gibt folgende Möglichkeiten:

1. Es sind nur Vermögensteile vorhanden, dann ist

$$\Sigma A = K, \text{ Schulden fehlen.}$$

2. Es sind Vermögen und Schulden vorhanden:

$$\Sigma A = \Sigma V, \text{ eigene Mittel fehlen.}$$

3. Es sind Vermögen, Schulden und Unternehmerkapital vorhanden (Normalfall):

$$\Sigma A = \Sigma V + K.$$

Der wirtschaftliche Zweck der Unternehmung ist Ertragserzielung. Das Kapital am Ende des Rechnungsjahres (K_1) ist kleiner, größer oder gleich groß wie jenes am Beginn des Jahres (K_0):

$K_1 > K_0$ = Ertrag, Reingewinn,
$K_1 < K_0$ = Mißerfolg oder Verlust,
$K_1 = K_0$ = Gewinne und Verluste halten sich das Gleichgewicht.

Das Inventar ist eine *Analyse* der Vermögensteile (des Sachvermögens, mit Ausschluß des Arbeitsvermögens) und der Schuldenteile. Die Bilanz ermöglicht eine *Synthese* des Gesamtvermögens, der Gesamtschulden und des Kapitals. Für die Wertbeurteilung der Vermögensteile bestehen bestimmte gesetzliche Obergrenzen (§§ 39, 40, 261 HGB.; § 42 G. m. b. H.), jedoch keine Untergrenzen: Innerhalb der gesetzlichen Höchstgrenzen ist das Ermessen des Bilanzierenden allein maßgebend.

Jede Buchführung der Unternehmung, gleichgültig welchen Systems, beginnt mit dem Inventar und der Bilanz und mündet in den Jahresschlußrechnungen: Schlußinventar und Schlußbilanz. Für bestimmte Unternehmungsformen ist dann noch eine Erfolgsberechnung (Gewinn- und Verlustrechnung) obligatorisch (für Aktienvereine, Kommanditaktiengesellschaften, G. m. b. H., eingetrag. Genossenschaften).

II. Die fortlaufenden Aufschreibungen der wirtschaftlichen Verschiebungen und Veränderungen in den einzelnen Teilen des Vermögens, der Schulden und des Kapitals, kurz in den Erwerbsmitteln, die Aufzeichnungen der Arbeitskosten und des Kapitalaufwandes zwecks Erreichung des Wirtschaftszieles (Ertrag), die Festhaltung der Ertragsbildung erfolgt in systematisch organisierten Formen unter Benutzung von *Konten*. Diese Aufschreibungen sind entweder vollständig (in der doppelten Buchhaltung) oder unvollständig (in der einfachen Buchhaltung, hier beschränkt auf die wichtigsten Teile des Vermögens und der Schulden sowie einige wenige Aufwendungen, wie z. B. Unkosten), aber stets mehr oder weniger unvollkommen, soweit die fortlaufenden Aufzeichnungen der Veränderungen des Anfangskapitals durch Gewinn und Verlust in Betracht kommen.

Konten, die typische Ausdrucksform kaufmännischer Buchführung, sind Rechnungselemente, die Zellen im Rechnungsorganismus, auf denen ziffernmäßig das ganze Sein und Werden einer Unternehmung, der Zu- und Abgang an Vermögensbeständen, das Schuldenmachen und die Schuldentilgung, die gewollten und unbeabsichtigten Verluste und Erfolge, die ordnungsmäßigen, organischen, im Rohertrag reproduzierbaren sowie die außerordentlichen, anorganischen, den Reinertrag schmälernden Kosten und Kapitalminderungen sachgemäß geordnet erscheinen. Wie den flüchtigen Beobachter und den sorglosen Genießer nur die Pflanze als Ganzes interessiert, dem Forscher jedoch erst die mikroskopischen Untersuchungen im Längs- und Querschnitt der Pflanzenteile sich die Wunderwelt des Innenlebens erschließt, so in der Unternehmung das Verhältnis zwischen Bilanz und Konten. Je besser das Rechnungswesen organisiert ist, je größer der Querschnitt wird,

um so zuverlässiger und lebensvoller wird das Innenleben der Unternehmung in rechtlicher, kreditwirtschaftlicher, finanzieller und ertragswirtschaftlicher Hinsicht dem sachverständigen Beurteiler und Beobachter vor Augen treten. Das Studium einer Unternehmung, die einzelwirtschaftliche Forschungsarbeit, das Durchdenken der wirtschaftlichen Vorgänge beginnt bei den Konten. Die Konten klassifizieren und gruppieren wirtschaftliche Vorgänge unter einheitlichen Gesichtspunkten (horizontal gegliedert und geordnet, senkrecht die Zu- und Abgänge gesammelt).

Ein Konto (Rechnung) ist eine Gegenüberstellung von Zugängen und Abgängen gleichartiger oder gleichnamiger Größen. Jedes Konto liefert ein Ergebnis, einen Saldo, dessen Deutung von bestimmendem Einfluß auf die richtige Verwertung der Kontenzahlen ist. Dieser Saldo gibt an: den rechnungsmäßigen Wert eines Bestandes an Vermögensteilen, an Schulden oder an Kapital (reine Bestandskonten); oder Gewinn- bzw. Verlustüberschuß (reine Erfolgs- oder Ergebniskonten); oder eine Vermengung von Bestandswert und Erfolg (Bestanderfolgskonten). Für die Auswahl und Benennung der Konten sind wirtschaftliche und rechtliche Erwägungen maßgebend, z. B. Nachweis der Zusammensetzung der Produktionskosten, der Kapitalbildung; privatrechtliche Grundlagen der Wirtschaftsvorgänge u. a. m. Unordentliche Buchführung als Folge ungenügender Kontenzahl ist zivilrechtlich im Konkurs strafbar. Eine einheitliche theoretische Gruppierung der Konten hat sich nicht durchsetzen können.

III. *Verbindung zwischen Inventar und Konten.* Das bewertete Anfangs- oder Eingangsinventar wird durch Eintragung seiner Bestandswerte auf den Konten, d. h. auf die Umsatzrechnungen über Eingang und Ausgang, über Zunahme und Abnahme mit diesem in eine rechnerische Verbindung gebracht. Inventar und Konten bilden eine einzelwirtschaftliche Statistik — Bestands- und Bewegungsstatistik —, die den Rohstoff für eine Kritik der Unternehmerarbeit sowie der in der Unternehmung wirkenden wertzerstörenden und wertaufbauenden Kräfte abgeben [1]).

Vollständigkeit und Unvollständigkeit der Aufzeichnungen der Unternehmungskosten sind vom System der Rechnungsführung abhängig. Die unvollständige einfache Buchführung veranschlagt nur die wichtigsten Vermögenskosten, die Ertragskosten überhaupt nicht. In der vollständigen doppelten Buchführung [2]) werden alle Vermögens-

[1]) Vgl. *Schnapper-Arndt*, Zur Geschichte der Privatwirtschaftsstatistik. Sonderabdruck. Leipzig 1903.

[2]) Grundriß I, 1. Teil.

kosten und alle Ertragskosten auf der Sollseite der Vermögensbestand- und Erfolgskonten aufgeschrieben. Die jährliche Schlußbilanz gibt nur Endergebnisse der Vermögenswertveränderungen wieder. Die Einzelheiten, insbesondere der Gesamtbetrag der Vermögensaufwendungen während eines Jahres sind auf den Konten und in den monatlichen Umsatzbilanzen ersichtlich gemacht.

Die Ertragskostenrechnung auf dem Gewinn- und Verlustkonto kann bei entsprechender Verbuchung eine vollständige Rechnung über diese Gruppe der Unternehmungskosten sein, ermöglicht in diesem Falle eine Analyse des Ertrages nach Herkunft und Bestimmungsfaktoren und in Verbindung mit der Vermögenskostenrechnung eine Synthese der Unternehmungskosten, endlich die Berechnung der Rentabilität des Unternehmerkapitals. Die doppelte Buchführung ist somit eine Kostenbuchführung im weiteren Sinne.

B. Jede wirtschaftliche Arbeit verursacht einen Aufwand. Der Unternehmer, der den Geldertrag im einzelnen kennen will, muß naturgemäß die Kosten kennen. *Kalkulation ist Kostenberechnung für einen Einzelfall.* Sie hat die Aufgabe, die Zusammensetzung bestimmter Kostenwerte, die durch Verbindung von Vermögensteilen und Arbeit entstehen werden oder wirklich entstanden sind, für bestimmte Einzelfälle zu errechnen. Die Kalkulation ist *Kostenvoranschlag* — vor der Errichtung einer Unternehmung, Neubau, Einführung neuer Maschinen. Einkauf bzw. Verkauf von Waren — die mit Wahrscheinlichkeitswerten und Erfahrungssätzen rechnet; oder *Nachberechnung*, das ist Berechnung des tatsächlichen Aufwands von in der Vergangenheit liegenden wirtschaftlichen Handlungen: des Einkaufs einer Handelsware (Berechnung der Anschaffungskosten = Bezugs- oder Einkaufskalkulation); Berechnung des Verkaufspreises einer Ware als natürliche Fortsetzung der Berechnung der Anschaffungskosten (Verkaufskalkulation); Berechnung der Herstellungs- und der Selbstkosten der Gütererzeugung (Produktionkalkulation); Berechnung des Erträgnisses einer Kapitalanlage (Rentabilitätsberechnung). Nach dem Umfang erstreckt sich die Kostenberechnung auf die Gesamtkosten (z. B. Betriebskalkulation für eine Werkstätte, einen Arbeitssaal oder eine andere Werkabteilung) oder auf die Kosten für die Betriebs-, Produktions- oder Verkaufseinheit (Einzel- oder Stückkalkulation).

Zweck und Hilfsmittel der Kalkulation sind nicht einheitlich: Kostenberechnung als Mittel der Preispolitik beim Ein- und beim Verkauf, Überwachung der Wirtschaftlichkeit des inneren Betriebes der Unternehmung, Nachberechnung des wirklich erzielten Ertrages. Die Hilfsmittel sind: Sonderaufzeichnungen für die Zwecke der Kosten-

berechnung, in Fabrikunternehmungen die Betriebsbuchführung und die Betriebsaufzeichnungen auf Tafeln, Scheinen, Zetteln, Karten u. a. m.

Büsch (III. Bd., 1782, S. 175) berichtet, daß es bis vor nicht langen Jahren nur wenige Kaufleute gegeben hätte, welche den Wert der von ihnen bezogenen Waren scharf zu berechnen wußten, und die es verstanden, verwahrten ihre Warenkalkulation als heimlichen Schatz. Ende des 18. Jahrhunderts erschienen dann verschiedene Sammlungen von Warenkalkulationen, z. B. jene von *Engelbrecht* und von *Woerdemann* (Anweisung zur vollständigen Wechsel- und Warenberechnung, Potsdam 1774).

I. Die *Warenkalkulation*, das ist Ein- und Verkaufskostenberechnung von Handelswaren, bewegt sich heute noch in den alten hergebrachten Bahnen. Erst mit der Errichtung von Warenhäusern setzt auf diesem Gebiet eine Weiterbildung der Kalkulation ein[1]). Es möge eine kurze Übersicht über die *Berechnungsmethoden* folgen[2]):

Schematisches Beispiel einer Warenkalkulation (Nachberechnung):

500 kg Reingewicht zu 2 Fcs. .... = 1000 Fcs. = (Einkaufspreis)			
umgerechnet zu 89 M. je 100 Frc.	=	M. 890.—	
Bezugskosten bis ins Lager des Käufers	=	,, 445.—	= 50%
a) *Anschaffungskosten* (§ 261 Ziff. 1 HGB.) ..	=	M. 1335.—	
α) Einkaufskalkulation, 1,335 M. je 1 Pfd.			
+ 10 % Handlungskosten		,, 133.5	
β) *Selbstkosten*	=	M. 1468.5	
+ 20 % Gewinn		,, 293.7	
Verkaufserlös	=	M. 1762.2	
+ 10 % Rabatt (1/9)		,, 195.8	
γ) Veräußerungswert (§ 261 HGB.)	=	M. 1958.—	

Ergebnis der Verkaufskalkulation a) = *Gesamtkalkulation.*

b) *Einzelkalkulation:* $\frac{1958}{1000} = 1.958$ M. je 1 Pfd.

Die Einzelberechnung (b) sützt sich auf die Gesamtkostenberechnung (a): Gesamtkosten durch Gesamtmenge = Kosten der Einheit. Diese sog. *Divisionsmethode* ist stets die genaueste.

Die *Pozentmethode* rechnet die Gesamtunkosten in ein Prozentverhältnis zum Einkaufspreis um. Die Bezugskosten betragen im Beispiel 50 %.

---

[1]) Vgl. *Wagner*, Über die Organisation der Warenhäuser, Kaufhäuser und der großen Spezialgeschäfte, Leipzig 1911.

[2]) Ausführlich, für die Fabrikate grundlegend, meine ,,Selbstkostenberechnung''.

2 Fcs. = 1,78 M. für 2 Pfd.
+ 50% = 0,89 „ Kosten
2,67 M.
1,335 M. Anschaffungskosten je 1 Pfd.

Die *Paritätsmethode* berechnet aus den Gesamtkosten die Kosten für die Währungseinheit des Einkaufspreises (nur für Bezüge aus dem Ausland).

1000 Fcs. = 1335 M. für 1000 Pfd.
1 „ = 1,335 „ „ 1 „

Beide Methoden eignen sich im allgemeinen nur für Vorkalkulationen; die einzelnen Kostenteile sind naturgemäß nicht immer konstant. Wären sie es, könnte man beide Methoden häufiger anwenden.

Die *Verteilungsmethode* ist bei gleichzeitigem Bezug mehrerer Waren zu verschiedenen Preisen und mit verschiedenen Kosten notwendig. Vom Einkaufspreis abgesehen, ist die Höhe der Bezugskosten entweder abhängig vom Gewicht bzw. der Menge der Ware oder vom Einkaufswert; demnach müssen für jede Einzelware die *Gewichts-* oder Mengenkosten von den *Wert*kosten getrennt berechnet und überdies die *Sonderkosten* jeder Ware zugeschlagen werden.

Schema.	Ware I Gewicht 1000 kg, Einkaufspreis	2400
	„ II „ 1500 „ „	3000
		5400
Gewichtskosten:	Fracht, Rollgeld .... 40 M. je % kg	1000
Preiskosten:	Versicherung, Provision .... 5% auf 5400	270
Sonderkosten:	Zoll für I 600, für II 1050	1650
	Anschaffungskosten	8320

Verteilungsrechnung:

Einzelkalkulation für 100 kg	Ware I	II
Einkauf	240	200
Gewichtskosten	40	40
Wertspesen 5 %	12	10
Sonderkosten	60	70
je 100 kg	352	320
für 1000 kg	3520	—
für 1500 kg	—	4800

II. *Industrielle Unternehmungen* haben zwei Aufgaben zu lösen: die produktionstechnische, wertschaffende Tätigkeit geht auf Erzeugung marktfähiger Produkte; die wertumsetzende Tätigkeit hat die Möglichkeit gewinnbringender Verwertung der Produkte zum Ziel: Anschaffung, Bearbeitung oder Verarbeitung und Weiterveräußerung.

Die durch die fabrikatorische Zweckarbeit entstehenden Wertverschiebungen und Wertmehrungen, deren Kosten im einzelnen und in ihrer Gesamtheit müssen festgehalten werden. Je verwickelter die Fabrikationsarbeit, um so vielseitiger und schwieriger die Berechnungsprobleme, die Selbstkostenberechnung, die für Fabrikationsbetriebe (Haupt- und Nebenbetriebe mit ihren Unterabteilungen wie Werkstätten, Arbeitssäle, Arbeitsplätze) und für Hilfsbetriebe ohne selbständigen Fabrikations- bzw. Erwerbszweck (z. B.: Gas-, Wasser-, Elektrizitätswerke, Fabrikbahn, Reparaturwerkstätten) getrennt gehalten werden muß, in den Gesamtkosten und in den Kosten der Produktions- oder Verkaufseinheit.

Eine Übersicht über die Kostenberechnung für die Produktionseinheit mag einen ungefähren Einblick in die Schwierigkeiten der Verteilung geben. Die Summe der allgemeinen Unkosten kann man in der *Spezialkalkulation* (für das Stück, die Verkaufseinheit) mit verschiedenen Größen in Beziehung bringen:

I. *Verrechnung als Mengen-, Maß- oder Gewichtsspesen* (*Divisionsmethode*): Kostenanteil für das Stück, Dutzend usw., für 1 hl, 1 cbm, 1 kg, 100 kg, die Tonne.

Zuschlagsmethoden:

II. *Verrechnung als Wertspesen* (*Prozentmethoden*):
Der Kostenanteil ist proportional

a) dem Einkaufswert (Materialzuschlag),
b) den Arbeitskosten (Lohnzuschlag),
c) einem Teil der Produktionskosten (Zuschlag auf Materialwert und Lohnkosten) oder dem gesamten Herstellungswert (Material, Löhne, Betriebsunkosten),
d) der Summe der Lohnkosten und Betriebskosten.

} Einheitlicher Prozentsatz

Die Unkosten werden verteilt

e) durch Zuschläge, die für den Materialwert und für die Lohnkosten besonders berechnet sind,
f) durch Lohnzuschläge, die nach Arbeitskategorien oder Arbeitsplätzen differenziert sind.

} Differenzierte Prozentsätze

III. *Verrechnung als Zeitkosten* (*Stundenaufschlag*):
a) Verteilung auf die Arbeitsstunden,
b) „ „ „ Arbeiterstunden,
c) „ „ „ Lohnstunden,
d) „ „ den Arbeitstag.

Schematisches Beispiel:

Materialkosten	1000	
Arbeitskosten	800	
Betriebsunkosten	1600	= 200 % der Löhne
1) *Herstellungskosten* (§ 261[2])	3400	
Handlungskosten 15 %	510	
	3910	
Allgemeine Verwaltungskosten	390	= 10 %
2) *Selbstkosten*	4300	
+ 10 % Gewinn[1])	430	
3) *Verkaufspreis*	4730	ohne Abzug.

C. Die *Wirtschaftsstatistik* einer Unternehmung bezweckt die Zusammenfassung und Gruppierung der verschiedenen Zahlenergebnisse unter dem Gesichtspunkt der Privatwirtschaftspolitik, die statistische Beobachtung betriebswirtschaftlicher Tatsachen, welche festzustellen weder der Buchführung noch der Kostenberechnung obliegt. Vor allem Aufdeckung der Kausalzusammenhänge als Hilfsmittel der Verwaltung der Unternehmung, Überwachung der Wirtschaftlichkeit im einzelnen durch Errechnung gewisser Beziehungs- und Verhältniszahlen. Während die kaufmännische Buchführung eine zusammenfassende Übersicht über die Wertveränderungen geben soll mit dem Endziel der Bilanzaufstellung und Ertragsberechnung der Unternehmung, die Kostenberechnung verschiedene Betriebszahlen unter kalkulatorischen Gesichtspunkten verteilt und gliedert, nimmt die Statistik die Zahlenergebnisse beider Elemente des Rechnungswesens auf, ergänzt sie durch besonders geartete statistische Aufzeichnungen. Ein Beispiel: das Lohnkonto der *Buchführung* verrechnet die gesamten Arbeitskosten eines Betriebsmonats, die Betriebsbuchführung bzw. *-kostenberechnung* verteilt sie auf den einzelnen Arbeiter, die einzelnen Werkbetriebe und Werkstücke, nach Arbeiterkategorien getrennt. Die *Lohnstatistik* gruppiert die Lohnkosten nach Durchschnitts-Stundenverdienst der männlichen, weiblichen, jugendlichen, der gelernten, angelernten und ungelernten Arbeiter, verteilt sie auf die Arbeitergruppen der Gesamtunternehmung, setzt den Lohn in ein Verhältnis zur Produktionsmenge und Arbeitszeit usw. Das Verkaufs- oder Umsatz*konto* gibt eine Übersicht über die Bewegungen des Umsatzwertes innerhalb eines Jahres. Die Umsatz*statistik* hingegen verteilt den Gesamtumsatz unter verschiedenen Gesichtspunkten, beispielsweise nach Absatzgebieten und

---

[1]) Über die Methoden des Gewinnzuschlages — Rein- und Rohgewinnzuschlag — vgl. *Selbstkostenberechnung*, S. 6 f. Kalkulation im Speditionsgewerbe vgl. Gewerbliche Einzelvorträge, 1. Reihe, Berlin 1907.

Vertreterbezirken, nach Verdienstgruppen, nach Bestellern, Fabrikaten, Warengruppen u. ä.

(Eine gute Darstellung der kaufmännischen Statistik bei *Calmes*, Die Statistik im Fabrik- und Warenhandelsbetrieb, Leipzig, 3. Aufl. 1913; *Dietrich*, Betrieb-Wissenschaft..., München 1914; auch in meiner „Kontrolle", S. 116—193. Zur Einführung: *Schott*, Die Statistik, Leipzig 1913. Für eingehende theoretische Studien: *Kaufmann*, Theorien und Methoden der Statistik, Tübingen 1913.)

Abschnitt 18.

Die Unternehmerpolitik.

§ 69. *Unter Unternehmerpolitik im allgemeinen verstehen wir die Gesamtheit aller Verwaltungsmaßnahmen des Unternehmers im Interesse der Unternehmung*, insbesondere *im Kampf um die Gewinnquote.* Ausdrücke wie: Preis-, Betriebs-, Absatz-, Lohn-, Dividenden-, Abschreibungs-, Bilanz- und Kreditpolitik bestimmen diese allgemeine Unternehmerpolitik hinsichtlich der zur Anwendung kommenden Mittel. Wie bei allen wirtschafts-politischen Maßnahmen sind die Anwendungsmöglichkeiten für die Einzelwirtschaften nicht gleichmäßig, sondern verschieden, ihr Erfolg vom Wirtschaftsführer selbst oder von anderen Wirtschaftseinheiten abhängig. Man kann von *innerer* und *äußerer* Unternehmerpolitik sprechen, je nachdem sich die Maßnahmen auf den inneren Betrieb, die Organisation der Eigenwirtschaft beschränken (z. B. Betriebs- und Bilanzpolitik) oder auf den Verkehr mit anderen Unternehmungen sich erstrecken (Absatzpolitik). Die Unternehmerpolitik ist *individuell*, oder *kollektiv* organisiert, aktiv oder abwehrend, passiv.

Die *Wirkungen der Unternehmerpolitik* werden letzten Endes unmittelbar oder mittelbar sich auf alle Wirtschaftsmenschen erstrecken, die mit der Unternehmung irgendwie wirtschaftlich verbunden sind. Sie sind zunächst wiederum privatwirtschaftlicher Natur, doch können die Wirkungen sich derartig verdichten — man denke an die Maßnahme der Riesenunternehmungen von nationalwirtschaftlicher Bedeutung — oder so verallgemeinern, Maßnahmen, die von einer Vielheit von Unternehmungen gleichmäßig zur Anwendung gebracht werden, daß diese Ausstrahlungen der Unternehmerpolitik sozialwirtschaftliche Bedeutung erlangen. Beispiele: die Arbeiterpolitik, die Preispolitik der Konventionen (der „Terrorismus" der Kartelle). Im letzten Falle ist es Aufgabe der Sozialwirtschaftspolitik, sich mit solchen Massenerscheinungen zu beschäftigen, und jene des Gesetzgebers, üble Folgen abzuwenden, z. B. Arbeiterschutzgesetzgebung. Werden nunmehr einzelwirtschaft-

liche Unternehmerhandlungen gesetzlich eingeengt, verboten, unter Aufsicht gestellt und kontrolliert, kurz, erfolgen staatspolitische Eingriffe in das „Herrenrecht" des Unternehmertums im Interesse der Allgemeinheit, so ist es wiederum Aufgabe der Privatwirtschaftspolitik, sich diesen Vorschriften und Anordnungen anzupassen sowie die ertragswirtschaftlichen Wirkungen sozialwirtschaftlicher Maßnahmen auszugleichen. Ob man beispielsweise den Umweg der Abwälzung der Kosten durch Preisaufschlag oder Lohnverkürzung, Änderung der Löhnungsmethoden und Arbeitsmethoden wählt oder Lücken des Gesetzestextes im eigenen Interesse ausbeutet, unklare rechtliche Bestimmungen umdeutet, dies ließe sich nur an Hand von Einzelfällen prüfen. Eine Untersuchung der einzelwirtschaftlichen Wirkungen sozialwirtschaftlicher und sozialpolitischer Gesetze scheitert in der Regel an der Unzulänglichkeit der Unternehmer.

Wie oben angedeutet gibt es Mittel der Unternehmerpolitik, die allgemein „„volkstümlich" sind, die jeder mit gewissen individuellen Schattierungen zur Anwendung zu bringen pflegt. Selbst diese Mittel lassen sich wegen ihrer Vielgestaltigkeit nicht systematisch darstellen. Daneben gibt es singuläre, einzigartige Maßnahmen, die ihre Entstehung der Findigkeit, dem geschäftlichen Blick des einzelnen verdanken oder eben nur von jenem Unternehmer getroffen werden können, der sie anwendet, weil eine Verallgemeinerung untunlich ist.

Die Unternehmerpolitik kann mit jeder wirtschaftlichen Tätigkeit innerhalb der eigenen Unternehmung verknüpft werden: Mit dem Einkauf, der Herstellung, dem Vertrieb, der Finanzgebarung, der aktiven und passiven Kreditgewährung, mit der sammelnden und verteilenden Tätigkeit des Händlers usw. Sie bildet den subjektiven und den spekulativen Teil der Organisation einer Unternehmung. *Spekulation* ist hier im weitesten Sinne aufzufassen: Die Betätigung, wirtschaftliche Vorteile zu erlangen. Die Unternehmertätigkeit ist ihrer Funktion und ihrem Wesen nach spekulativer Art, Unternehmertum und Spekulation sind nicht zu trennen.

Für die Spekulation im engeren Sinne des täglichen Sprachgebrauchs charakteristisch ist das Ungewisse, Gefahrvolle[1]). Sie ist

[1]) Am eingehendsten und grundsätzlich hat sich *Leuchs* mit der Spekulationslehre beschäftigt, in seinem System des Handels, Nürnberg 1804 (von ihm als „Wahrscheinlichkeitslehre bezeichnet, §§ 269 ff.). Vor ihm: *Ludovici* (Professor der Vernunftlehre an der Universität Leipzig), Grundriß eines vollkommenen Kaufmanns-System, Leipzig 1768 (§§ 22, 32, 43, 353/60, 505). *Jung*, Handlungswissenschaft Leipzig 1799 (§§ 428, 424, 431). *Büsch*, Theoretisch-praktische Darstellung der Handlung, 1. Band, 3. Aufl., Hamburg 1808, S. 179 f. *Meisner*, Grundriß der Privathandlungswissenschaft,

Glücksspiel mit den Risiken eines solchen. Diese Spekulation ist Wahrscheinlichkeitsberechnung, Abwägen und Beurteilung der Zukunftsmöglichkeiten, Rechnung mit Hoffnungswerten. Die regelmäßige Spekulation der Massen innerhalb der Spekulanten ist kaufmännisch organisiert, gesetzlich geregelt (Börsengesetz), bedient sich der Kassen- und der Termingeschäfte an den Börsen, rechnet mit der zeitlichen (Börsentermingeschäft) oder mit der gleichzeitigen örtlichen Verschiedenheit der Preise (Arbitrage), verdient an Preissteigerungen und Preissenkungen, operiert also in der Rechtsform der Kaufgeschäfte, bei einzelnen Formen dieser Spekulation mit Rücktritts-, Vorkaufs- und Nachlieferungsrecht. Diese gewöhnliche Spekulation an der Börse ist in der Regel eine kurzfristige. Die Spekulation ist ohne Kreditkapital nicht entwicklungsfähig. In der Inanspruchnahme des Kredits liegt das sozialwirtschaftlich Gefahrvolle. Der Kreditgeber empfängt im Falle des Gelingens der Spekulation Zinsen, im anderen Falle kann er am Mißerfolg des Spekulanten mit dem Verluste seiner Kapital- oder Zinsforderung beteiligt sein [1]).

Corner, Schwänze, Pools sind die bekanntesten Formen der singulären, ungewöhnlichen Spekulation par excellence.

Wer wie *Schaer* (Handelsbetriebslehre, 3. Aufl. 1918) die Gewinnabsicht des Handels in der Begriffsbildung ausschalten will, verwechselt Ursachen und Wirkungen: Der privatwirtschaftliche Beweggrund des Händlers, Produzenten, Zwischenhändlers usw. ist das Streben nach Erwerb, nach Gewinn. An die technische Durchführung dieser einzelwirtschaftlichen Handlungen knüpfen sich die sozialwirtschaftlichen Wirkungen der Bereitstellung, Lagerhaltung, die kollektivierenden und distribuierenden Wirkungen und andere „Ideale".

§70. Die Unternehmerpolitik unterliegt als Betätigung privatwirtschaftlicher Interessen gewissen *Einschränkungen der wirtschaftlichen Freiheit*. Diese sind 1. *rechtlicher* Art, und zwar: a) privatwirtschaftliche Monopole durch Erfinderschutz, b) staatliche Monopole, c) zivil- und strafrechtlicher Schutz gegen unlauteren Wettbewerb; 2. *wirtschaftlicher* Art, und zwar a) freiwillige Beschränkungen im sogenannten „gebundenen" Wettbewerb und b) nicht gewollte, unfreiwillige Einschränkungen.

Breslau 1804 (§§ 183 ff.) soll der Verfasser einer „Spekulationswissenschaft" (1811) sein, die ich nicht auffinden konnte.

[1]) Über die Spekulation in Wertpapieren vgl. *Göppert*, Das Börsentermingeschäft in Wertpapieren, Berlin 1913: Literarische Typen des Spekulantentum: Saccard in Zola's L'Argent; Woolf in Kellermanns „Der Tunnel"; über Corner bei *Wirt*, Geschichte der Handelskrisen, 4. Aufl. 1890.

Gesetzliche Beschränkungen sind zunächst durch die *allgemein gültigen*, bürgerlich- und strafrechtlichen Bestimmungen gegeben, beispielsweise Verstoß gegen die guten Sitten, Fahrlässigkeit, Wucher, Betrug. Kreditgefährdung, Gläubiger- und Schuldnerschutz usw.; dann durch die *Sondergesetze* für einzelne Erwerbsgruppen, wie beispielsweise die Gewerbeordnung, die soziale Gesetzgebung, das Depot- und Börsengesetz u. a. m. Eine Reihe anderer Sondergesetze enthält Strafbestimmung zur Bekämpfung einzelner Arten des unlauteren Wettbewerbes. Sie beziehen sich nicht auf bestimmte Erwerbsgruppen, sondern auf bestimmte Güter: Nahrungsmittelgesetz, Margarine-, Wein-, Süßstoffgesetz, Gesetz betr. die Bezeichnung des Feingehaltes von Gold- und Silberwaren und so fort, Bestimmungen, in denen der Schutz des Käufers gegen Täuschung im Vordergrund steht, ähnlich dem Marken- und Gebrauchsmusterschutz.

In dem *Kampf um den Absatz*, um die Unterbringung von Waren, ist die Freiheit des wirtschaftlichen Handelns des einzelnen Unternehmers eingeschränkt. Von der freiwilligen, gewollten *Selbstbeschränkung* des Unternehmers infolge verschiedener wirtschaftlicher Motive soll abgesehen werden. Die hier zu besprechenden Beschränkungen sind: a) Die unter den Mitbewerbern vereinbarte, oft nur formell freiwillige Beschränkung der Mitglieder von *Unternehmerverbänden*, das sind Vereinbarungen, durch die die Zahl der Mitbewerber und die Wirkungen des Kampfes um den Absatz vermindert oder abgeschwächt werden sollen (kollektive Abwehrmaßnahmen). Jede Organisation von Interessen und Interessenten bedeutet für die Organisierten eine Beschränkung des Unternehmeregoismus in bestimmter Richtung. Dazu treten: Verständigung mit Konkurrenten über wichtige Punkte des Preiskampfes, beispielsweise bei den Interessengemeinschaften.

b) Die *gesetzlichen Beschränkungen* des Kampfes mit *unlauteren* Mitteln durch das Gesetz betr. die Bekämpfung des unlauteren Wettbewerbes (7. 6. 1909). Durch die „Generalklausel“ dieses Gesetzes soll, unter Erweiterung der Schutzbestimmungen des § 826 BGB., jeder Unternehmer, der im geschäftlichen Verkehr zu Zwecken des Wettbewerbes Handlungen vornimmt, die gegen die guten Sitten verstoßen, auf Unterlassung und Schadenersatz in Anspruch genommen werden. Dann werden einzelne besonders in Erscheinung tretende Auswüchse unter Verbot gestellt: unlautere Reklame, Quantitäts- und Herkunftsverschleierungen, Bestechungs- und Schmiergelderunwesen, üble Nachrede (§ 824 BGB.), Kreditgefährdung (§ 187 StGB.), Schutz besonderer Kennzeichnungen, Verrat von Geschäfts- und Betriebsgeheimnissen.

c) Die unfreiwillige *räumliche* Begrenzung der Absatzgewinnung auf bestimmte Gebiete, z. B. auf den Niederlassungsort im Kleinhandel, der konsumorientierten Großunternehmungen. Die Organisation des Vertriebes kann die natürliche räumliche Begrenzung des Absatzgebietes durchbrechen, den Absatzradius ganz wesentlich erweitern. Die Ausschaltungstendenz, das Streben des an die Produktion angeschlossenen Handels geht dahin, die räumlichen Beschränkungen des Absatzes zu beseitigen durch Errichtung von Zweiggeschäften, Fabrikniederlassungen und Versandabteilungen für den Kleinhandel, Aussendung von Detailreisenden, Pflege des unpersönlichen Verkehrs durch Preislisten und ähnliches.

d) Andere Beschränkungen liegen in der finanziellen Begrenztheit des zur Verfügung stehenden Unternehmungskapitals und in der *geringeren Kreditfähigkeit*, also in kapitalwirtschaftlichen Verhältnissen, sowie in der sachlichen Spezialisierung und Arbeitsteilung innerhalb einzelner Erwerbsgruppen.

e) Dem organisierten Kampf um den Absatz auf seiten der Unternehmer suchen Gegenorganisationen der Abnehmer entgegenzuwirken: Verschiedene Händlerkartelle, Abnehmerverbände in einzelnen Industriezweigen, Grossistenkonventionen; Einkaufsgenossenschaften und Einkaufsvereinigungen, d. i. Zentralisation des Einkaufs an sich selbständiger Unternehmungen in einer Zentrale [1]). Dann Selbsterzeugung durch die organisierten Verbraucher in Produktivgenossenschaften.

Der organisierten Kampfgruppe der Produzenten steht nicht mehr die unorganisierte und deshalb machtlose Masse der Verbraucher gegenüber. Sie tritt mit einer organisierten Gegenpartei in Verhandlungen. Das Kartell der Rohstoffproduzenten zwingt die den Rohstoff technisch konsumierenden Fabrikanten zum Zusammenschluß, denen wiederum die Vereinigung der Großhändler folgt. Die Reihe wird durch die Organisation der Hersteller und Händler sowie durch Verständigung der Kleinhändler geschlossen. Das letzte Glied des Güterkreislaufes, der Verbrauch, dessen Bedarf zu befriedigen, Produktion und Verteilung Mittel zum Zweck sind, ist nur in geringerem Umfang organisiert. Der Zusammenschluß zu Einkaufsgemeinschaften der letzten Verbraucher, die wirksamste Waffe im Kampfe gegen die organisierte Produktion und den organisierten Zwischenhandel ist im Vergleich zur sozialen und privatwirtschaftlichen Bedeutung des Konsums über embryonale Ansätze nicht hinausgekommen.

---

[1]) *Bonikowsky*, Der Einfluß der Kartelle auf den Handel, Jena 1907. *Tschierschky*, Kartell und Trust, Leipzig (Göschen) 1911 (mit Literatur); *Flechtheim*, Deutsches Kartellrecht I, Mannheim 1912

Die Preispolitik.

§ 71. *Der Kampf um die Gewinnquote* oder, sozialwirtschaftlich ausgedrückt, um das Unternehmereinkommen tritt am sichtbarsten *im Kampf um den Preis in Erscheinung.* Der Preiskampf des Unternehmers ist in der Regel ein doppelseitiger. Er richtet sich gegen die Mitbewerber und die Abnehmer hinsichtlich der Verkaufspreise sowie gegen die Güterlieferanten und die Arbeitleistenden hinsichtlich der Anschaffungspreise und der Arbeitskosten. Die Preise bestimmen den Kostenaufwand (die Unternehmungskosten) und den Unternehmererfolg. Der Unternehmer ist im Grunde mit jedem im Kampf — in den verschiedenen Formen der Abrede, Vereinbarung, Verhandlungen, Überredung, der nachträglichen Versuche, die Preise zu seinen Gunsten zu verändern —, der in einer Preisfrage für Güter oder Leistungen mit ihm in Verbindung tritt. Der unorganisierte Kampf des einzelnen gegen alle anderen unterscheidet sich durch Intensität und Wirkung vom organisierten Koalitionskrieg der Interessengemeinschaften gegen die anderen [1]).

Die *Preispolitik* und ihre Mittel passen sich den gegebenen wirtschaftlichen Verhältnissen an. Der Erzeuger, die Zwischenglieder und die Verbraucher spekulieren durchaus verschieden. Was für den einen Verkaufserlös und Gewinnvermehrung bzw. Kapitalproduktion ist, ist für den anderen Aufwand, Kostenwert, zeitliche oder dauernde Kapitalkonsumtion. Hersteller und Händler reproduzieren im Verkaufserlös den Kapitalaufwand, der Verbraucher legt Kapital fest oder konsumiert es. Einkaufs- und Verkaufspreispolitik sind in ihren Richtungen naturgemäß entgegengesetzt: Billiger Einkauf, teurer Verkauf. Für den Produzenten bilden die Produktionskosten die wirtschaftlich berechtigte Untergrenze des Verkaufspreises seiner Erzeugnisse, die Obergrenze liegt in der Wertschätzung des Käufers. Für den Zwischenhändler bilden Angebot und Nachfrage die primären Bestimmungsgründe für Anschaffungs- und Wiederveräußerungspreis. Für den wirklichen Verbraucher ist der Gebrauchs-, Kosten- oder Rentabilitätswert in der Regel die selbstgezogene Grenze, von Einzelerscheinungen wie Liebhaber-, Sammelwert abgesehen.

Das wichtigste und wirksamste Mittel im Preiskampf ist zweifellos das zum Tausch angebotene Gut selbst. Die *umsatzwerbende Kraft,*

---

[1]) Ein Beispiel für die preiswirtschaftliche Wirkung eines gesetzlichen Produktionsmonopols: Nach Erlöschen des Patents für Herstellung von Sulfitzellstoff 1884 fiel der Preis für dieses Erzeugnis von 32¾ Pf. 1884 auf 18,9 Pf. 1899; infolge der Überproduktion sank der Preis für Zeitungsdruckpapier von 39 Pf. 1883 auf 26 Pf. 1890 und 21 Pf. 1899.

die die Ware, oder erwerbswirtschaftliche Kraft, die die Leistung durch ihre Güte oder ihren Wert besitzt, kommt voll zur Auswirkung, auch wenn bei freiem Wettbewerb eine vertragliche Bindung hinsichtlich der Preise — Einheitspreise — durch Konventionen besteht und eine geheime Umgehung der Vereinbarungen (durch Rabattbewilligung, Draufgabe, Verlängerung des Verkaufsziels oder sonstige Vergünstigungen an den Käufer) wegen der scharfen Kontrolle durch Verbandsorgane, der abschreckenden Höhe der Konventionalstrafe im Falle der Verletzung der Abreden durch Kartellmitglieder, der Androhung der Lieferungssperre oder des Ausschlusses o. a. nicht angängig erscheint.

Wo der Grundsatz der *konstanten Preise* eingeführt ist, z. B. bei Markenartikeln, muß, um die Gewinnquote bei steigenden Selbstkosten nicht zu verringern, zu anderen Mitteln der Preispolitik gegriffen werden: geringe im Verbrauch nicht auffallende Verminderung der Menge oder des Maßes der Verkaufseinheit, Verschlechterung der Qualität.

Die *Individualisierung* und die *Differenzierung* der Preise nach der ertragswirtschaftlichen Bedeutung des Abnehmers für die eigene Unternehmung kommt in der Festsetzung von Preisen für Großhändler, Detailhändler, Behörden usw. zum Ausdruck, in der *Staffelung der Preise* nach der Größe des Auftrages oder des Verbrauches (Elektrizität, Gas). Die Stabilisierung der Preise bietet dem Verbraucher den Vorteil des Schutzes gegen große Preisschwankungen, sichert in der Regel eine Stetigkeit der Preisentwicklung (Kartelle), der Grundlagen der Selbstkosten für die eigenen Berechnungen und gibt dem Produzenten die Möglichkeit, sich der inneren Organisation seiner Unternehmung zu widmen, durch Minderung der Selbstkosten in den verschiedenen Formen der Betriebs- und Vertriebsorganisation die Spannung zwischen diesen und dem Verkaufspreis zu erhöhen. Die *Stabilisierung der Kosten* wiederum erleichtert die Unternehmerpolitik hinsichtlich der Verkaufspreise; der Kostenaufwand wird übersichtlicher und stetiger. Hierher sind zu rechnen die Tarifverträge mit Arbeiterorganisationen, wie beispielsweise der Zonentarif der Buchdrucker mit Höchst- und Mindestpreisen für Arbeitsleistungen; dann die Umwandlung veränderlicher in feste Unternehmerkosten, wie die Ablösung eines Bankkredits mit veränderlichem Zinssatz durch Anleihekredit mit festen Zinsen; Abschluß mehrjähriger Lieferungsverträge für Betriebsstoffe, eine zeitlich begrenzte Stabilisierung des Einkaufspreises. Es soll nicht unerwähnt bleiben, daß die Zentralisation eines Geschäftszweiges nach bestimmten Orten eine Vereinheitlichung bestimmter Kosten der dort ansässigen Betriebe mit sich bringt. Von einer Gleichheit der Unternehmungs-

kosten kann auch in diesem Falle nicht die Rede sein. Jede Unternehmung hat ihr wirtschaftliches Eigenleben.

Auch der *Kostenausgleich*, eine betriebswirtschaftliche Maßnahme, kann in der Folgezeit preispolitische Wirkungen ausüben. Hohe Abschreibungen auf Anlagevermögen bei der Herstellung von Monopolartikeln erhöhen zunächst die Selbstkosten durch Verteilung der Anschaffungskosten auf eine verhältnismäßig kurze Zeit. Vor oder nach Ablauf der Schutzfrist ist das Anlagekapital amortisiert, die Erzeugung wird im Vergleich zu den neu auftretenden Mitbewerbern, die erst Anlagekapital festlegen und amortisieren müssen, verbilligt. Zu dem produktionstechnischen Vorsprung gesellt sich der Vorteil geringerer Produktionskosten. Ein anderes Beispiel: Entgegen dem Gesetz, daß die letzte Elle die billigste ist, steigen im Bergbau die Förderkosten bei zunehmender Tiefe des Abbaues. Die Gewinnungskosten der letzten Tonne des abbauwürdigen Produktes sind wesentlich höher als jene der anfänglichen Förderung. Eine aus den Überschüssen der anfänglichen Förderung geschaffene Kostenreserve [1]) muß die verteuerten Selbstkosten gegenüber den mehr oder weniger stabilen Verkaufspreisen ausgleichen, da die Selbstkosten in diesem Falle den Preis nicht bestimmen können.

Die *Vergrößerung des Umsatzes* in räumlicher und sachlicher Beziehung (sachlich durch Erzeugung neuer Artikel) in den Fällen des schwankenden Absatzes, dessen *Stabilisierung* durch Vergrößerung des Absatzgebietes, die Stabilisierung der Produktionsbetriebe zwecks Vermeidung von Überstunden und Feierschichten, vermehrt den Gesamtgewinn auch dann, wenn der Gewinn im Einzelfall geringer geworden ist. Eine allgemeine privatwirtschaftliche Gesetzmäßigkeit, wonach die Verteuerung oder Verbilligung der Rohstoffpreise auf den Preis der Fabrikate im gleichen Sinne einwirkt, besteht nicht. Die Verteuerung der Erzeugungskosten kann nicht immer durch Preissteigerung auf den Verbraucher abgewälzt werden. Andererseits folgt der Verbilligung der Produktionskosten nicht automatisch die Verbilligung der Fabrikatspreise. Der bestimmende Einfluß der Rohstoffpreise auf den Endpreis der eigenen Produktion ist ein unmittelbarer, wenn die Rohstoffe selbst verarbeitet werden, ein mittelbarer, wenn die aus den Rohstoffen gefertigten Halbfabrikate und Vorprodukte eingekauft werden müssen. Wegen der Unternehmergewinne, die auf den Zwischenprodukten liegen, dürfte die Preissteigerung im letzten Falle verhältnismäßig stärker sein. Langfristige Lieferungsverträge, rechtzeitige vorteilhafte Eindeckung, Anrechnung von Teuerungszuschlägen, Preisaufschläge und

[1]) Vgl. „Selbstkostenberechnung“, Sachregister: Reserven, Preispolitik.

entsprechender Vorbehalt in den Lieferungsbedingungen, Anrechnung der „Tagespreise“ insbesondere bei dem System der schwankenden Grundpreise nebst festen Überpreisen, absicheiche Verzögerung der Lieferung und Teillieferung bei dringlichen Best llungen, Änderung der Arbeitsmethoden, bessere Ausnutzung des Materials, Qualitätsverschlechterung, zeitliche Begrenzung des Preisangebotes (10 Tage von heute, „freibleibend“, unverbindlich u. ä.) und andere große und kleine Mittel der Unternehmerpolitik sind gebräuchliche, sittlich nicht immer einwandfreie Mittel des Preiskampfes.

Der *Verkauf unter den Selbstkosten*, die Herabsetzung der Preise soll den Verbraucher zum Einkauf anregen und dadurch den Umsatz steigern. Die *Preisunterbietung* im Kampf gegen Mitbewerber beim Verkauf ist zwar ein ganz grobes, volkstümliches, aber sehr wirkungsvolles Mittel, das durch geschickte Manöver des künftigen Käufers provoziert werden kann.

Die *Monopolisierung des Marktes* durch kollektive Maßnahmen der Kartelle, durch Ausschaltung der mit höheren Produktionskosten arbeitenden Unternehmer, der kapitalschwächeren und der marktschwächeren Gegner (das sind solche mit kleinerem Absatzgebiet) ist bekannt. Die *Ausschließlichkeitsverträge*, eine Verpflichtung des Abnehmers zum Bezug ausschließlich von seinem Vertragsgegner unter Zusicherung eines besonderen Treurabatts, binden den Abnehmer an einen Lieferer, ihm gegenüber ein Monopolist (Strafzuschläge, Lieferungssperre, Lieferungsverzögerung als Mittel der Absatzsperre, Material- und Kreditsperre).

Auf einer höheren Stufe der Wirtschaftstechnik stehen jene Mittel der Geschäftspolitik, die durch privatwirtschaftliche Maßnahmen die natürliche wirtschaftliche Gesetzmäßigkeit von Angebot und Nachfrage künstlich in bestimmte Richtung zu drängen versuchen. Beispielsweise: die Selbstbeschränkung der Mitglieder von *Produktionskartellen* hinsichtlich der Produktionsmenge; die *Kapitalverwässerung* bei hochrentablen Aktienunternehmungen, das ist gewaltsame Herabminderung der Gewinnanteile durch Hinaufsetzung des Aktienkapitals ohne Ausnutzung des höheren Börsenkurses oder ohne Bareinzahlung auf junge Aktien, um dadurch den Zustrom neuer Kapitalien für neue Gründungen abzuhalten und die Vergrößerung der Konkurrenz, also des Angebots, und damit ein Sinken der Preise zu verhindern; das Verstecken der Gewinne bei Unternehmungen mit der Verpflichtung zur öffentlichen Rechnungslegung, um etwaigen Ansprüchen der Arbeiter auf Lohnerhöhung zu begegnen, also die Arbeitskosten nicht einseitig steigen zu lassen; die Arbeiterfürsorge im Interesse der Unternehmung.

die Arbeiter anzulocken geeignet ist und das Angebot von Arbeitskräften vermehrt; die *Preisversicherung auf Gegenseitigkeit* in der Form der *Preis*kartelle, die räumliche Verteilung der Absatzgebiete mit Ausschließlichkeitsrecht der *Gebiets*kartelle. Die preispolitischen Wirkungen der Kartelle sind hauptsächlich abhängig von der Zahl der Außenstehenden, die dem Unternehmerverband nicht angehören.

Ein wichtiges *verwaltungstechnisches Hilfsmittel* im Preiskampf ist eine wirtschaftlich *genaue Berechnung der Herstellungs-* und *Selbstkosten* sowie eine fortlaufende statistische Übersicht über die Gesamt-, die Teilpreise und die einzelnen Kostenelemente. Eine Untersuchung über die Einwirkung der Teilkosten und der Ursachen der Schwankungen der Kosten kann auf diese Unterlagen nicht verzichten.

In Warenhäusern, auch in Fabrikunternehmungen, gibt es mitunter *Preiskombinationen*, d. h. verschiedene Produkte werden hinsichtlich ihres Preises gegenseitig derartig abgestimmt, daß der geringere Nutzen oder der Verlustpreis eines Produktes durch größere Gewinne an anderen Waren ausgeglichen wird; von den Gestehungskosten des einen Produktes wird absichtlich abgewichen.

Wie es eine Unternehmerpsyche gibt, so gibt es eine *Käuferpsyche*, die bei der Preisbestimmung von wesentlichem Einfluß sein kann, vor allen Dingen im Detailhandel mit weiblichen Abnehmern: Lockartikel der Warenhäuser, Aufmachung der Ware, Beeinflussung des Sinnlichen beim Käufer usw. (*Sombart*, Der Bourgeois; Luxus und Kapitalismus München 1913).

Die *Kapitalabhängigkeit vom Lieferer* als Kreditgeber, die Verquickung von Waren- und Geldkredit; die Ausnutzung dieser Doppelstellung dem Käufer gegenüber (durch Verschlechterung der Qualität, höhere Preise wegen des Kapitalrisikos, die wirtschaftliche Abhängigkeit vom Kreditgeber als ausschließlichem Lieferer), bestimmte *Interessengemeinschaften zwischen Geldgebern* und *Warenproduzenten* [1]), die *Kapitalbeteiligungen* zwecks Erlangung von Preisvorteilen, die *Machtpolitik* von Interessenverbänden beeinflussen die Preisbildung nicht infolge markttechnischer oder marktwirtschaftlicher Verhältnisse.

Die Kreditpolitik [2].

§ 72. Die finanzwirtschaftliche Kapazität einer Unternehmung ist durch die eigenen Mittel, die Kapitalproduktion der Unternehmung und die

[1]) z. B. Bankhaus und Ziegeleibesitzer; Baugeld nur unter der Bedingung der Lieferung der Bausteine durch den vermittelnden und alliierten Erzeuger.

[2]) Man vgl. die Darlegungen im Grundriß I, 2. Teil, insbesondere

Umlaufschnelligkeit des Eigenkapitals begrenzt. Die gesicherte finanzielle, d. h. geldwirtschaftliche Führung der Unternehmung macht die Beschaffung von Ergänzungskapitalien im Kreditwege erforderlich. Eigene und fremde Mittel sollen in einem gesunden Verhältnis zueinander stehen. Nicht mehr Kreditkapitalien, als im ordnungsmäßigen Geschäftsbetriebe zurückgezahlt werden können. Eine schematische, rechnerische Behandlung des Bedarfes an laufenden Krediten ist unmöglich, normale und anormale Größe wechseln innerhalb einer Unternehmung nach Bestimmungsgründen, die sich der Selbstbestimmung des Unternehmers entziehen: Zahlungsweise der Kreditoren, Marktverhältnisse u. a. m.

Der Kredit hat den Zweck der Nutzung des empfangenen Kapitals. Vermögen wird der eigenen Verfügungsgewalt entzogen und zeitweilig der Nutzung des Kreditnehmers übertragen.

I. Die *Politik des Kreditgebers* umfaßt alle Maßnahmen zwecks *Sicherung* des Rückforderungsanspruches und der *eigenen Zahlungsbereitschaft* (Liquiditätsfürsorge) unter Berücksichtigung des *Erträgnisses* [1]).

Die Sicherungsmaßnahmen umfassen zwei Hauptgruppen: a) solche bei der Kreditgewährung im *einzelnen Fall* und b) solche für die *Gesamtheit* der gegebenen Kreditbeträge.

a) 1. Die einzelwirtschaftlichen Maßnahmen zwecks Vermeidung von Verlusten aus der Kreditgewährung erstrecken sich auf bestimmte Vorsichtsmaßnahmen *vor* der Kreditgewährung, vorbeugende Mittel (wie z. B. Selbstauskunft, Kreditauskunft, Bücher- und Bilanzprüfung), auf die *Sicherstellung* der Forderung (besonders gedeckte Kredite durch Verpfändung und ähnliches), endlich auf die laufende *Kontrolle* hinsichtlich der gewährten Kreditgelder in bezug auf die Verwendung (Baugelder, Buchforderungsdiskont) und Sicherheit (Bücher- und Bilanzprüfung, Vertretung im Aufsichtsrat).

a) 2. Die kollektiv organisierten Kreditschutzmaßnahmen der Kreditschutzverbände, der Branchenvereinigungen u. ä. sind im deutschen Kreditverkehr im allgemeinen wenig entwickelt. Es mag damit zu-

---

Kredit und Kreditkonten S. 201 ff., Darlehnsgeschäfte S. 209 f., Hypothekengeschäft S. 218 f., Personenkonten S. 227 f., Schuldwechsel S. 189 f., Diskontwechsel S. 193 f.; die Unvollständigkeit der Bilanzen hinsichtlich der Verbindlichkeiten und Rechtsverhältnisse S. 163 f., Grundriß II, S. 166 f. Ebda. S. 213 f. Kritik der Schulden, S. 235 f. Zahlungsbereitschaft. Über Kreditkontrolle in der „Kontrolle" S. 285 f., über Finanzierung im vorliegenden Buche Abschnitt 12.

[1]) Vgl. Kapitalanlage in „Kontrolle" S. 265 f.

sammenhängen, daß das Problem der Kreditverteilung zu wenig erforscht ist, der Wettbewerb einer Zusammenfassung der kreditwirtschaftlich bedrohten Interessenten nicht günstig ist, so daß die Verhinderung übermäßig großer Kredite im einzelnen Fall noch ungelöst ist (über Kreditschutz vgl. Unternehmungsrisiken, 1915).

b) Die einzelnen Maßnahmen — Verteilung, Sicherung, Beschränkung nach Ort, Zeit und Person, Einschiebung von Zwischengliedern usw. — laufen letzten Endes auf das *Problem der Verteilung des Kreditrisikos innerhalb der Unternehmung* und in der gesamten Volkswirtschaft hinaus. Das Verteilungsproblem ist naturgemäß für Waren- und Industrieunternehmungen anders gestaltet wie bei Bankunternehmungen, hier wiederum individuell verschieden bei den einzelnen Organisationsformen, bei Kreditgenossenschaften anders als bei Großbanken und Bankhäusern.

Die *Zahlungsbereitschaft* ist die Möglichkeit rechtzeitiger Beschaffung von Zahlungsmittel für den Fall außergewöhnlicher Rückzahlungsforderungen der Gläubiger. Sie wird durch Übereinstimmung der Dringlichkeit der Gläubigeransprüche und der Verfügbarkeit über die Geldkredite erreicht. Jede privatwirtschaftliche Kreditgewährung legt die Geldmittel des Kreditgebers für eine bestimmte Zeit fest. Der aktive Kreditverkehr birgt die Gefahr der Illiquidität in sich. Bei regelmäßigem Verlauf des Kreditwirtschaftsverkehrs bietet die Zahlungsbereitschaft verhältnismäßig geringe Schwierigkeiten; reichen die Geldmittel zu Geldzahlungen nicht aus, werden Geldkredite in irgendeiner Form beansprucht, um das geldwirtschaftliche Vakuum auszugleichen. Neben den infolge des Güterumlaufs zurückströmenden Geldern besteht die Möglichkeit vorzeitiger Flüssigmachung der gewährten Kreditbeträge, sofern sie nicht durch vertragliche Abmachungen ausgeschlossen ist: Beschaffung von Geldmitteln auf Grund von Vermögensteilen, z. B. Rediskontierung von Wechseln, Ziehung auf den Käufer, Verpfändung oder Veräußerung von Wertpapieren und Hypothekenforderungen u. ä. Schwierigkeiten der Zahlungsbereitschaft entstehen erst, wenn der Rhythmus des Kreditverkehrs gestört wird durch Paniken, Krisen, Kriege.

In Sonderfällen greift der Kreditgeber zu großzügigen Finanzoperationen, um die Kredite zu mobilisieren: Ablösung des Bankkredites durch einen Anleihekredit, Umwandlung der Unternehmung, Verschmelzung mit einer anderen. Die privatwirtschaftliche und die volkswirtschaftliche Liquidität sind verschieden zu beurteilen, nach verschiedenen Methoden zu ermitteln. Die bilanzmäßige Flüssigkeit

hat mit Quantitätszahlen zu rechnen, die Qualität, die „innere Flüssigkeit“ der Bilanzposten ist Fernerstehenden nicht erkennbar.

II. Die *Politik des Kreditnehmers* richtet sich zunächst auf die Niedrighaltung der *Kreditkosten* (Haupt- und Nebenkosten, mittelbare und unmittelbare). Bei langfristigen Geldkrediten besteht nicht immer die Möglichkeit, eine seit Abschluß des Kreditvertrages eingetretene Senkung der Kosten ohne weiteres auf den laufenden Vertrag zu übertragen (Anleihezinsen). Der Kreditnehmer wird, wenn ihm die Wahl möglich ist, jene Art der Bedarfsbefriedigung wählen, die bei gleichem kreditwirtschaftlichen Erfolg die geringsten Kosten verursacht. Die Dauer der Kreditverbindung und des einzelnen Kreditgeschäfts, die Möglichkeit der Beschränkung oder Entziehung oder vorzeitigen Kündigung des Kredits, die Höhe der Kreditsumme und, bei Geldkrediten, die Rückzahlungs- und die allgemeinen Bedingungen überhaupt, der Verlust der Verfügbarkeit über ertragswirtschaftlich bedeutungsvolle Vermögensteile durch Pfandübereignung, die Sorge rechtzeitiger Befriedigung des Kreditgläubigers, das wirtschaftlich richtige Maß zwischen Schulden und Vermögen, das sind wichtige Punkte, die der Kreditnehmer seinen ertrags- und privatwirtschaftspolitischen Überlegungen zugrunde zu legen hat [1]).

Zinspolitik.

§ 73. Der Begriff Zinspolitik ist ein privat- bzw. erwerbswirtschaftlicher, jenem der Diskontpolitik der Zentralnotenbank untergeordnet. Der Zins ist ein bedungener Kapitalgewinn. Er ist entweder *autoritativ festgelegt*, wie die gesetzlichen Zinsen, oder *vertragsmäßig*, *frei vereinbart:* die Bankrate der Staatsbanken, einer Monopolbank oder einer privilegierten Bank, der unter volkswirtschaftlichen und weltwirtschaftlichen Gesichtspunkten zustandekommt; der Marktzinssatz der Börse (Privatdiskontsatz, Effektenlombardzinsen für tägliches und Ultimogeld); der Zinssatz der privaten Kreditinstitute.

Die Geldzinsen sind für den *Kreditnehmer* Bestandteil seiner Unternehmungs- bzw. Ertragskosten, Teile der Kosten zur Erzielung eines Bruttogewinnes. Seine Politik richtet sich auf die Niedrighaltung dieser Kosten unter sonst gleichen Verhältnissen. Ein niedriger Zinssatz verbilligt die Produktionsarbeit, macht sie vom Kapitalbesitz und der volkswirtschaftlichen Kapitalverteilung unabhängiger.

---

[1]) Die Kreditpolitik der Kreditgenossenschaften ist literarisch gut behandelt: vgl. *Crüger*, Vorschuß- und Kreditvereine als Volksbanken, 8. Aufl., Berlin 1915 (Sachregister). *Schönitz*, Der kleingewerbliche Kredit in Deutschland, Karlsruhe 1912.

Für den *Kreditgeber* zerlegt sich der Zinssatz: eigentlicher Kapitalgewinn und Risikoprämie. Die Risikoprämie spielt in der Diskontpolitik fast keine Rolle, um so wichtiger ist sie in der Zinspolitik. Eine rechnerische Absplitterung vom Kapitalgewinn ist nicht möglich. Das Vorhandensein der Risikoprämie wird bewiesen durch die Verschiedenheit der Zinssätze der Anleihepapiere des In- und Auslandes, für speziell und nicht besonders gedeckte Kredite, für Hypothekenzinsen nach dem Range, des Wechselzinses nach der Laufzeit, wobei allerdings der Wettbewerb der Reichsbank mitspricht.

Der Kapitalgewinn ist ein Bruttogewinn. Seine Größe wird privatwirtschaftlich durch die Unternehmungskosten im allgemeinen und die Kosten der Kreditgewährung (z. B. Lombardzins wegen der Verwaltungskosten) im besonderen, sozialwirtschaftlich überdies durch die Bankrate und die Konkurrenz der Kreditgeber (im Depositengeldverkehr der Kreditnehmer), durch die Lage des Geldmarktes und des Einzelfalles, endlich durch die eigene Kapitalkraft im Verhältnis der eigenen zu den fremden Mitteln des Kreditgebers mitbestimmt.

Insoweit bei *Passivkreditgeschäften* der Kreditinstitute der Kredit*schuldner* die Zinsen bestimmt (Depositengelder), wird die Dauer der Verfügbarkeit des Geldkapitals, die Art der Verfügung durch den Gläubiger (Scheck ohne Kündigung), die Größe des Kapitalbetrages den Zinssatz mitbestimmen (Differenzierung nach Kündigungsfristen, nach der Größe der Einlage). Im allgemeinen bestimmt der Gläubiger den Zinssatz.

Beim *aktiven Kreditgeschäft* der Banken kommen in Betracht: die Art der Sicherstellung des Geldkapitals (Risikoprämie und Verwaltungskosten), die Dauer der Entziehung (langfristige und kurzfristige Darlehen), Kündbarkeit und Unkündbarkeit auf seiten des Gläubigers, die Art der Rückzahlung (beliebige Teilzahlung oder Vollzahlung zur vereinbarten Zeit), die örtlichen und sonstigen Konkurrenzverhältnisse (nicht bankfähige Wechsel mit einer Laufzeit über 92 Tage, zweitstellige Hypotheken), endlich die Machtverhältnisse zwischen Kreditgeber und Kreditnehmer.

Eine gewisse Sicherung der Bruttorente liegt in der Normierung von *Mindestspannungen* zwischen Debitoren- und Kreditorenkapitalien, z. B.: Spannung zwischen Hypothekenzinsen und Pfandbriefzinsen mit Rücksicht auf die Emissionskosten; Höchstzinsen für Kreditoren (nicht über x %) sowie Mindestzinsen für Debitoren (2 % über Reichsbanksatz, mindestens 7 %, Prolongationen nicht unter x %) unter Anpassung an die Geldmarktzinsen. Überdies kommt die Provision in

Frage, die, falls sie nach der Laufzeit differenziert ist wie bei der Wechseldiskontierung, einem *Zinsenzuschlag* gleichkommt, wie das Disagio bei der Begebung von Anleihen, die Anschlußprovision bei Hypothekendarlehen und ähnliches einen *Zinsfußregulator* unter Anpassung an den Geldmarkt darstellt. Die Provision kann den Charakter eines *Verwaltungskostenbeitrages* haben, so unter ausdrücklicher Benennung bei landwirtschaftlichen Kreditinstituten.

Finanzpolitik.

§ 74. Unter Finanzpolitik verstehen wir hier alle privatwirtschaftlichen Maßnahmen zur Sicherung der für die Wirtschaftsführung erforderlichen Geldkapitalien. Grundsätzliche Verschiedenheiten ergeben sich zwischen der Finanzpolitik der Konsum- und der Erwerbswirtschaften aus ihrem wirtschaftlichen Charakter:

a) Bei der *Verbrauchswirtschaft* sollen sich die Ausgaben nach den Einnahmen richten; soweit die Einnahmen einer Wirtschaftsperiode nicht ausreichen, sind Ergänzungskapitalien (Geldschulden) heranzuziehen oder eine zeitliche Verteilung der geldlichen Verpflichtungen durch Hinüberschieben der Zahlung in die nächste Wirtschaftsperiode oder doch in den nächsten Einnahmetermin zu erstreben (Stundungskredit). Durch Alters- und Todesfallversicherung wird die Sicherung eines Ergänzungskapitals für einen bestimmten Zeitpunkt erreicht. Auch andere Schädigungen werden durch Versicherungen gedeckt, d. h. unbegrenzte Vermögensschäden durch begrenzte Ausgaben antizipativ verteilt. Die Grundlage der Finanzpolitik ist Regelmäßigkeit der Einnahmen und Verteilung der ordentlichen Ausgaben. Öffentlich-rechtliche Konsumwirtschaften decken ihre Ausgaben: durch *Steuern* und Abgaben, d. h. durch Beiträge der vorhandenen Wirtschaftseinheiten; durch *Darlehen*, d. h. durch schwebende Schulden mit der Sorge der späteren Fundierung oder Umwandlung und Einordnung in den Ausgabeetat; endlich durch *Anleihen*, d. h. durch Belastung für die Zukunft.

b) Bei Erwerbswirtschaften richten sich die Ausgaben nicht nach den Einnahmen. Anpassung beider ist die Aufgabe der Sorge für die Zahlungsbereitschaft. Geldeinnahmen und Geldausgaben sind nicht mit Gewinn oder Verlust gleichbedeutend. Die Finanzpolitik steht mit der Ertragswirtschaft der Unternehmung nur insoweit in Beziehung, als die rechtzeitige Bereitstellung der erforderlichen Geldmittel zur Deckung der Ausgaben die Wirtschaftlichkeit der Deckungsmethoden zu berücksichtigen hat, die mittelbaren und die unmittelbaren Kosten,

z. B. Vermeidung von Zinsverlusten für überflüssige Geldvorräte, Anlegung zeitweilig überflüssiger Gelder mit der Möglichkeit, sie jederzeit nach Bedarf verfügbar zu machen, oder die Stabilisierung der Kosten der Geldkredite durch Schuldumwandlung.

Über *Finanzverwaltung* und Finanzpolitik vgl. auch „Kontrolle" S. 243 bis 284; über Schuldenverwaltung ebenda, über *Schuldentilgung* Grundriß I, S. 207, 222; über *Kritik der Schulden* Grundriß II, S. 213 f.; über *Bilanzpolitik*, insbesondere über interne Maßnahmen zur Erhaltung flüssiger Mittel durch Abschreibungs- und Reservepolitik vgl. „Kontrolle" S. 271 ff. und Grundriß II a. v. O.

Literaturauswahl.

I. Zur Systematik:

Weyermann-Schönitz, Grundlagen und Systematik einer wissenschaftlichen Privatwirtschaftslehre, Karlsruhe 1912. *Der privatwirtschaftliche Gesichtspunkt in der Sozialökonomie und Jurisprudenz*; 5 Aufsätze der Herausgeber: Die private Unternehmung und ihre Betätigungsformen, Mannheim 1914, Heft 1 (insbesondere *Schönitz* S. 3—71, *v. Schultze-Gaevernitz* S. 76—87). *Harms*, Volkswirtschaft und Weltwirtschaft, Jena 1912. *E. Weber*, Literaturgeschichte der Handelsbetriebslehre, Tübingen 1914. *Töndury*, Von der Handelswissenschaft zur Privatwirtschaftslehre, Zürich 1916. *Gomberg*, Handelsbetriebslehre und Einzelwirtschaftslehre, Braunschweig 1903 (Veröffentlichungen des deutschen Verbandes f. d. kaufm. Unterrichtswesen, Band 26).

II. Ältere Werke:

Vgl. oben *Weber*, S. 46—134. *Zielenziger*, Die alten deutschen Kameralisten, Jena 1914. *Lindwurm*, Die Handelsbetriebslehre und die Entwicklung des Welthandels, Stuttgart 1869. *Emminghaus*, Allgemeine Gewerkslehre, Berlin 1868. *Courcelle-Seneuil*, Theorie und Praxis des Geschäftsbetriebes, bearb. v. *Eberbach*, Stuttgart 1868. *Em. Herrmann*, Prinzipien der Wirtschaft, Wien 1873. *Noback*, Die Handelswissenschaft, 3. Aufl., Leipzig 1881.

III. Neuere Werke:

Sonndorfer-Ottel, Die Technik des Welthandels, 4. Aufl., Wien 1912. *Hellauer*, System der Welthandelslehre, 1. Band, Allgemeine Welthandelslehre, Teil 1, Berlin 1910. *Nicklisch*, Allgem. kaufm. Betriebslehre als Privatwirtschaftslehre des Handels (und der Industrie), Bd. 1, Leipzig 1912. *Schaer*, Allgemeine Handelsbetriebslehre, 1. Teil, 3. Aufl., Leipzig 1918. *Dietrich*, Betrieb-Wissenschaft, München 1914. *Tille*, Die gewerbliche Ertragswirtschaft (1. Band der: Berufspolitik des Gewerbe- und Handelsstandes), Berlin 1910. *v. d. Borght*, Handel und Handelspolitik, Leipzig 1900 (mit Literaturangaben von *Lippert*, S. 477—570). *Glücksmann*, Privatwirtschaftslehre des Hotelgewerbes, 1917.

IV. Volkswirtschaftliche Literatur:

Wegen der Grundbegriffe: Vermögen, Kapital, Ertrag, Unternehmungskosten, Wert, Preis, Geld vergleichsweise heranzuziehen: *Philippovich*,

Grundriß der politischen Ökonomie, I. Band, 10. Aufl., Tübingen 1913. *Adolf Wagner*, Theoretische Sozialökonomik, 1. Abt., Leipzig 1907, 2. Abt., 2. Band (Geld und Geldwesen), Leipzig 1909. *Dietzel*, Theoretische Sozial-Ökonomik, 1. Bd., Leipzig 1895. Grundriß der Sozialökonomik, bearbeitet von *Altmann* u. a., 1. Abt., Tübingen 1914 (*v. Wieser*, Theorie der gesellschaftlichen Wirtschaft); 2. Abt. 1914 (*Herkner*, Arbeit und Arbeitsteilung; *v. Gottl-Ottlilienfeld*, Wirtschaft und Technik). *Liefmann*, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, I. Bd., Stuttgart 1917. *Oswalt*, Vorträge über wirtschaftliche Grundbegriffe, 3. Aufl., Jena 1920. *Schumpeter*, Das Wesen und der Hauptinhalt der theoretischen Nationalökonomie, 1918. *Cassel*, Theoretische Sozialökonomie, Leipzig 1918 (insbesondere Theorie der Konjunkturbewegungen S. 454 f.). *Spann*, Die Haupttheorien der Volkswirtschaftslehre, 7. Aufl., Leipzig 1920.

V. *Finanzierung:*

a) *Volkswirtschaftlich:*

Weyermann, Die ökonomische Eigenart der modernen gewerblichen Technik, *Vogelstein*, Die finanzielle Organisation der kapitalistischen Industrie ..., beide im Grundriß der Sozialökonomik, VI. Abt., Tübingen 1914 (dort auch mein Artikel über Betriebslehre der kapitalistischen Großindustrie). *Jeidels*, Das Verhältnis der deutschen Großbanken zur Industrie, 2. Aufl., Leipzig 1913. *Jörgens*, Finanzielle Trustgesellschaften, Stuttgart 1912. *Liefmann*, Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften, 2. Aufl., Jena 1913. *Mayr*, Kapitalbedarf und -beschaffung der Industrie in Mannheim..., Karlsruhe 1910. *Herz*, Die Banken der Pfalz und ihre Beziehungen zur Pfälzer Industrie (Annalen des Deutschen Reiches), 1904. *Grabower*, Die finanzielle Entwicklung, der Aktiengesellschaften der deutschen chemischen Industrie...... Leipzig 1910. *Giebel*, Finanzierung der Kaliindustrie, Karlsruhe 1912, *Hermes*, Finanzierung und Rentabilität deutscher Straßenbahnen-Jena 1909. *Picard*, Finanzierung nordamerikanischer Eisenbahn gesellschaften, Jena 1912. *Baumgarten*, Der Bankkredit der „leichten“ Industrie, Diss., Freiburg 1914. *Hafner*, Die schweizerischen Finanzierungsgesellschaften für elektrische Unternehmungen, Zürich 1913. *Riesser*, Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration..., 4. Aufl., Jena 1912.

b) *Privatwirtschaftlich* und *-rechtlich:*

Schmalenbach, Finanzierungen, 2. Aufl., Leipzig 1920. *Prion*, Finanzen (in Escales, Industrielle Chemie), Stuttgart 1912. *Moral*, Taxation maschineller Anlagen, 2. Aufl., Berlin 1909/11. *Wolff-Birkenbihl*, Die Praxis der Finanzierung, 2. Aufl., Berlin 1908. *Cooper*, Financing an Enterprise, New York 1906. *Leist*, Die Sanierung von Aktiengesellschaften, Berlin 1905. *Fischer*, Das Sanierungsproblem, Leipzig 1911. *Neuburger*, Herabsetzung des Grundkapitals (Störungen im deutschen Wirtschaftsleben, Schriften des Vereins f. Sozialpolitik, Bd. 6 u. 7), 1911. *Leiske*, Finanzierung der Hypothekenbanken, Berlin 1914. *Meade*, Trust Finance, New-York 1906.

Anhang.

I. Nachtrag zu S. 167, 221: *Vorzugsaktien.*

Die neuere Gestaltung der Ausgabe von *Vorzugsaktien* (§§ 252, 275 HGB.) wurde im Text noch nicht berücksichtigt, ist aber charakteristisch für das Anpassungsvermögen der Finanzwirtschaft deutscher Unternehmungen. Die Vorzugs-Aktien (= V.-A.) der beiden Jahre 1919 und 1920 tragen wirtschaftlich ein anderes Gepräge wie auf S. 167 erwähnten V.-A. der Vorkriegszeit (Frankfurter Ztg. v. 28. Dezember 1920).

a) Ein Teil jener V.-A. sind *Schutzaktien* und wurden als Maßnahme des *Selbstschutzes der deutschen Industrie gegen Überfremdung* von außen (Majoritätskäufe des Auslandes, des Großhandels usw.) mit ihren Gefahren für die Leitung und Gestaltung der Geschäftsführung im fremden Interesse geschaffen (Preispolitik der Rohstoffeindeckung und der Fabrikate, Verletzung des Fabrikationsgeheimnisses, Verlust der technischen Überlegenheit durch Fabrikspionage, Abfluß des Gewinnes nach dem Ausland, Steuerausfall auf das Einkommen der Auslandsaktionäre u. a.). Der staatliche Schutz versagt (Art. 276 d des Friedensvertrages). Es sind verschiedene Schutzmaßnahmen getroffen worden:

Umwandlung der Inhaber- in Namensaktien verbunden mit einer Erschwerung des Aktienumsatzes; *Satzungsänderungen* (Vorstand und Aufsichtsrat dürfen nur im Inland wohnende Deutsche sein, die Gefahr der Strohmänner ist nicht vermieden); Ausübung des *Stimmrechtes* der Ausländer *durch* eine *Kommission* (A. E.-G., zwei Deutsche, ein Amerikaner) und Verkauf dieser Aktien mit gebundenem Stimmrecht nur mit Zustimmung der Gesellschaft. V.-A. mit *variablem* Stimmrecht in den Generalversammlungen, in denen über Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen, Auflösung der Gesellschaft oder Vereinigung der Gesellschaft mit einer anderen beschlossen werden soll, bei Wahlen zum Aufsichtsrat (jede V.-A. hat z. B. 10 Stimmen, bei sonstigen Beschlußfassungen nur 1 Stimme). *Zeitliche Beschränkung des mehrfachen* Stimmrechtes und *Umwandlung* der V.-A. in Stammaktien oder deren *Kündigung* zur Rückzahlung aus dem Jahresgewinn oder nach den Vorschriften über die Herabsetzung des Grundkapitals je nach den Vorschlägen der Generalversammlung (z. B. nach 10 Jahren Einziehung der bis zu 6 % mit Nachzahlungspflicht gewinnberechtigten V.-A. zu

107 % abzüglich der noch nicht geleisteten Einzahlung; bei der Auflösung der Gesellschaft erhalten die V.-A. vorweg 107 % abzüglich der fehlenden Einzahlung). *Übernahme der Aktienmehrheit* durch eine befreundete Unternehmung (z. B. Felten-Guilleaume Karlswerk und A. E.-G.; Hallesche Pfännerschaft-Mansfelder Gewerkschaft), *Austausch* von V.-A. unter befreundeten Unternehmungen (z. B. Anilin-Konzern), Verkauf dieser Aktien nur mit Zustimmung der anderen Gesellschaften, Bestellung eines *Treuhänders* zwecks Ausübung des Stimmrechts. *Sperre* durch *Begebung* von neuen Stammaktien für 10 Jahre *an ein Konsortium* und in diesem fest gebunden, nach Ablauf der Sperrzeit Überlassung an eine (Reederei-)Treuhandgesellschaft (zu 142 %); die Aktionäre haben das Recht, im Verhältnis ihres Aktienbesitzes auch die neuen Aktien zu erwerben, müssen jedoch an der zehnjährigen Bindung teilnehmen (Neue Dampfer-Kompagnie, Stettin). Ende des Jahres 1920 gründeten vier Berliner Großbanken in der Bank für Industriewerte eine Zentralverwaltungsstelle für industrielle V.-A. (*Holding-Comp.*).

Die V.-A. als Schutzaktien mit einfachem Stimmrecht werden oft nur mit 25 % eingezahlt, wodurch das für die V.-A. aufzuwendende Kapital die vierfache Stimmkraft der voll eingezahlten Aktien erhält.

b) In anderen Fällen dienen die V.-A. mit *vielfachem* Stimmrecht dazu, die Hausmachtspolitik der Verwaltung, die *Beherrschung der Unternehmung durch eine Interessentengruppe dauernd zu gestalten*, der Familie des Vorbesitzers dauernd einen überragenden Einfluß zu sichern. Z. B. Siemens & Halske A.-G. verdoppelte 1920 ihr Kapital durch Ausgabe von Aktien zu 125 % (Börsenkurs 319 %). Mit Rücksicht auf das Herrschaftsverhältnis der Familie Siemens wurden 9,5 Mill. alte Aktien in Namensaktien mit 30fachem Eventualstimmrecht (gleich 285 Mill. der Stammaktien) umgewandelt. Die V.-A. mit vielfachem Stimmrecht sind ein bequemes und billiges Mittel, sich des kostspieligen Besitzes an Stammaktien mit großem Verkaufsnutzen zu entledigen und doch die Herrschaft über die Unternehmung zu erhalten [1]).

c) Die A. E.-G. gab im September 1920 250 Mill. 6prozentige ku-

---

[1]) Anderes Beispiel: Gebr. Junghans A.-G. (Uhrenfabriken) in Schramberg. Erhöhung des Grundkapitals um 26 auf 54 Mill. M.: 1. durch Ausgabe von 4000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien zum Nennwert von je 1000 M., 2. durch Ausgabe von 2000 neuen auf den Inhaber lautenden Familienaktien, welche Bezeichnung nunmehr die bisherigen Vorzugsaktien erhalten sollen, im Nennwert von je 1000 M. mit *dreifachem* Stimmrecht, 3. durch Ausgabe von 20 000 auf den *Namen* lautenden von der Gesellschaft zu 115 % rückzahlbaren V.-A. im Nennwert von 1000 M. mit einer auf 6% beschränkten, den Familienaktien und den Stammaktien vorgehenden Vorzugsdividende.

mulative V.-A. aus, ab 1. 1. 1925 mit 115 % einlösbar: eine Geldbeschaffung durch marktgängige V.-A. mit der Möglichkeit, einen etwa sinkenden Bedarf an eigenen Mitteln durch Einlösung der V.-A. sich anzupassen. „Die neuen Aktien wurden geschaffen als Mittel der Anpassung des eigenen Kapitals an die veränderte Gestalt des Geldmarktes." Voigt & Haeffner A.-G., Frankfurt a. M., schufen 10 Mill. Mark V.-A. (angeboten zu 110 %) mit 6 % Dividende vorweg ohne Anspruch auf Nachzahlung. Ab 1. 1. 1924 können die V.-A. ganz oder serienweise (durch Auslosung) zu 115 % oder durch freiwilligen Ankauf unter 115 % eingezogen werden: eine Aktie stark spekulativer Natur, deren Zukunft unsicher ist.

II. Nachtrag zu S. 214: *Die Finanzierung der Rohstoff-Einfuhr.*

Die Rohstoffversorgung der deutschen Industrie aus dem Auslande unter den Nachwirkungen des Weltkrieges ist ein Mengen- und Finanzierungsproblem geworden. Außer den üblichen Finanzierungsmethoden (Bankkredite; An- und Vorauszahlung der Abnehmer des Fertigproduktes; neuerdings auch Nutzbarmachung der Spargelder für industrielle Arbeit durch die Bankzentrale der Sparkassen, die Giroverbände, Auslandsdevisen) müssen wegen der Valutaschwankungen und des gesunkenen Kredites der deutschen Volkswirtschaft neue Wege gesucht werden. Zu unterscheiden sind: I. *Rohstoff*-(Geld-)Kredite, II. *Rohstoffveredelungs-Kredite.*

I. a) Der Vorschlag von Jordan-Mallinckrodt (im Plutus 10. März 1920, Kreditgenossenschaft der deutschen Gewerbe; Genossenschaftliche Selbsthilfe, Berlin 1921), der die Gründung einer Kreditgenossenschaft für die ganze deutsche Industrie und die Bildung von haftpflichtigen Gemeinschaften auf genossenschaftlicher Grundlage als Sicherheit dem Ausland gegenüber bezweckt, ist bisher nicht verwirklicht worden.

b) *Bankkredite im Ausland* zwecks Einkauf von Rohstoffen gegen Bürgschaft deutscher Großbanken und *Abdeckung der Kredite in deutschen Fabrikaten* innerhalb einer bestimmten Zeit.

Beispiel: 1. Deutsche Ökonomie-Gesellschaft m. b. H. (unter Mitbeteiligung des Allgemeinen deutschen Gewerkschaftsbundes); die Anbietung der Fabrikate sollte durch diese Vermittlungsstelle, die Preisprüfung wie üblich durch die Außenhandelsstelle erfolgen; Vorauszahlung des ausländischen Käufers in seiner Währung, die der deutsche Produzent zur Beschaffung und Bezahlung der Rohstoffe verwenden sollte. Dieser Versuch ist nicht gelungen.

2. Deutsche Industrie-Treuhand-Aktiengesellschaft (Ditag, unter Mitwirkung des deutschen Wirk- und Strickverbandes und amerikanischer Häuser); Sicherheit durch Hinterlegung von Wechseln der

Kreditnehmer bei der Ditag, überdies Hinterlegung von Aktien, mündelsichern Wertpapieren, Belastung von Grundstücken, Lombardierung von Waren.

3. Benutzung des im Ausland beschlagnahmten deutschen Eigentums als Sicherheit der Rohstoffkredite (Süd-Afrika).

4. Bildung von Konsortien von Banken des Auslandes und des Inlandes mit Rohstofflieferanten. Bezahlung der Rohstoffe an die Lieferanten durch das Konsortium, Verkauf der Fabrikate für Rechnung der Bankengemeinschaft unter Mitbeteiligung der Fabrikanten.

5. Holländisches Finanzabkommen: fortlaufende Kredite (200 Mill. Gulden), abgedeckt durch Ausfuhrwaren unter Mitwirkung der Deutsch-holländischen Treuhand-A.-G., einer Art Waren-Clearingstelle.

c) Lieferung der Rohstoffe *unter Vorbehalt des Eigentums* [1]) bis zum Beginn der Verarbeitung (§ 454 BGB.). Durch die Veredlung der Rohstoffe geht der Eigentumsvorbehalt am Produkt unter (§ 950 BGB.). Möglich wäre eine Sicherungsübereignung der Fabrikate oder Abtretung der Kaufpreisforderung an die Kreditgeberverbände mit einer Kontrolle durch beauftragte Treuhänder. Die rechtlichen Schwierigkeiten des Eigentumsvorbehaltes hat die deutsch-österreichische Regierung durch Erlaß einer Vollzugsanweisung (vom 16. 7. 1920) über den Eigentumsvorbehalt über ausländische Rohstoffe zu beseitigen versucht (§ 4: Wenn der Vertrag nichts anderes bestimmt, ist der Eigentumsvorbehalt auch für die Dauer der Verarbeitung wirksam und erstreckt sich auf die aus dem Rohstoff hergestellten Erzeugnisse einschließlich der darin verarbeiteten, früher dem Verarbeiter gehörigen Stoffe).

II. Beim *Rohstoffveredlungs-Kredit* leiht der ausländische Rohstofflieferant dem deutschen Produzenten die Rohstoffe, um sie als Fabrikate wieder zu erhalten. Die Sicherung während der in Deutschland vorzunehmenden Veredlungsarbeit kann von einer Treuhandgesellschaft im Anschluß an führende Banken und unter solidarischer Haftung der interessierten Produzenten übernommen werden. Der Kreditgeber erhält das Recht auf Bearbeitung bzw. Verarbeitung, das veredelte Produkt erhöht die Sicherheit des Kreditgebers. Infolge der Werterhöhung der Rohstoffe durch die Veredlung braucht nur ein Teil der Fabrikate zur Abdeckung der Auslandskredite ausgeführt werden, der Rest kommt dem inländischen Bedarf zugute oder kann zur weiteren Ausfuhr im Interesse der deutschen Valuta kommen [2]).

---

[1]) Vgl. *Geiler*, Die dingliche Sicherung beim Veredlungskredit, Frankf. Ztg., 6. Febr. 1920.

[2]) Vgl. Frankf. Ztg. vom 15. Januar, 20. März 1920; Dr. *Weiß* in der Voss. Ztg. vom 2. April 1920.

III. Nachtrag: a) *Statistik der Kapitalgesellschaften.*

1. Aktienvereine, Kommandit A.-G.

Bestand am 31. 12. 1918:

5609 tätige Gesellschaften, Nennkapital	19.743,334 Mill. M.
455 nicht tätige „ „	524,708 „ „
6064 zus.	20 268,042 Mill. M.

2. Gesellschaften m. b. H.

Bestand am 31. 12. 1918:

29763 tätige, Stammkapital	5606,777 Mill. M.
4898 in Liqu. u. Konkurs	660,364 „ „
34661 zus.	6267,141 Mill. M.

(Vgl. Statistisches Jahrbuch f. d. Deutsche Reich, 1919.)

b) *Emissionsstatistik.*

Außer privaten Emissionsstatistiken gibt es amtliche Ziffern. beide sind weder zuverlässig noch vollständig. Verhältnismäßig gut sind die Statistiken der Frankfurter Ztg.:

1. Übersicht über Neugründungen und Kapitalerhöhungen (vom 20. März 1920. Das Aufgeld bei der Aktienemission ist nicht berücksichtigt):

	Neugründungen				Kapitalerhöhungen			
	Zahl		Betrag in 1000 M.		Zahl		Betrag in 1000 M.	
Aktien-Ges.	1918	1919	1918	1919	1918	1919	1918	1919
1. Vierteljahr	43	30	92 430	9 765	107	63	187 940	51 666
2. „	39	58	95 765	44 117	106	57	248 098	36 914
3. „	48	49	103 250	424 041[1])	103	50	185 466	34 909
4. „	34	62	34 260	76 406	79	105	63 934	399 963
	164	199	325 705	554 329[1])	395	275	685 438	523 452
G. m. b. H.	1918	1919	1918	1919	1918	1919	1918	1919
1. Vierteljahr	541	635	66 768	48 566	161	101	43 563	34 136
2. „	637	884	76 452	55 406	202	156	41 188	31 905
3. „	608	1000	78 486	65 661	186	155	80 103	24 384
4. „	509	1137	61 656	84 381	128	196	24 234	33 367
	2295	3656	283 362	254 014	677	608	189 088	123 792

[1]) Darunter 400 Mill. M. Reichsanleihe-Gesellschaft.

2. Spezialisierter ist die folgende Übersicht nach der gleichen Quelle (27. Januar 1921); der für Umtauschzwecke ausgegebene Aktienbetrag ist nicht erkennbar.

Industriezweig	Aktienemissionen: Zahl der Gesell-schaften	Aktienemissionen: Nominal-betrag in Mill. M	Aktienemissionen: Effektiv-betrag in Mill. M	Aktienemissionen: Durch-schnitts-Bege-bungs-kurs [3])	dav. Vorz.-Aktien: Zahl der Gesell-schaften	dav. Vorz.-Aktien: Nominal-betrag in Mill. M	Neugründungen v. Akt.-Ges.: Zahl der Gesell-schaften	Neugründungen v. Akt.-Ges.: Nominal-betrag in Mill. M	Obligationen: Zahl der Gesell-schaften	Obligationen: Nominal-betrag in Mill. M	Zu-sammen
Banken	92	1085.87	1346.11	124	3	2.20	38[1])	252.00	1	20.00	1618.41
Versicherungsgesellschaft	23	116.00	119.82	102	—	—	44	153.30	—	—	273.12
Chemische Industrie	72	385.22	422.94	110	19	96.18	21	128.40	3	36.00	587.34
Bergbau, Hütten, Salinen	110	1296,61	1350.41[2])	126	35	441.20	12	112.70	26	421.30	1884.41
Metall- u. Masch.-Industrie	426	1571.37	1864.62	119	58	116.97	42	125.36	34	204.00	2193.98
Elektriz.-Ind., Gaswerke	84	1004.52	1237,51	124	12	378.57	15	79.90	30	476.60	1794.01
Steine und Erden	(97)	(173.82)	(205.26)	(112)	(15)	(18.92)			(4)	(9.75)	
a) Zement	24	42.00	56.79	135	5	3.05			3	9.00	
b) Glas	22	37.50	41.10	110	4	1.87	9	13.40	—	—	228.41
c) Porzellan	18	24.57	28.95	117	2	1.30			1	0.75	
d) Diverse	33	69.75	78.42	112	4	12.70			—	—	
Baugesellschaften	22	63.13	72.42	118	3	1.30	9	8.60	1	5.00	86.02
Textilindustrie	189	461.65	531.98	115	38	53.40	8	27.80	15	48.96	608.74
Gummi und Asbest	21	97.02	163.69	168	2	10.10	1	6.50	—	—	170.19
Lederindustrie	36	111.90	126.26	113	7	4.30	—	—	4	17.00	143.26
Holzindustrie	21	37.54	42.86	114	3	0.80	6	10.40	—	—	53.26
Papierindustrie	52	139.83	157.52	112	6	13.00	8	17.20	1	3.50	178.22
Verkehrsgewerbe	(38)	(164.12)	(252.18)	(154)	(13)	(36.96)			(9)	(5.70)	
a) Schiffahrt	24	125.26	199.47	159	12	36.46	8	17.92	—	—	
b) Bahnen	6	12.66	13.71	106	—	—			9	5.70	275.80
c) Diverse	8	26.20	39.00	150	1	0.50			—	—	
Nahrungs- u. Genußmittel	(165)	(509.96)	(556.28)	(109)	(16)	(112.37)			(16)	(111.85)	
a) Brauerei	70	117.79	134.77	114	2	1.00			7	35.75	
b) Sprit u. Hefe	8	22.24	24.09	109	1	2.00	14	48.40	1	15.00	
c) Mühlen	14	18.00	20.05	111	—	—			—	—	716.53
d) Zucker	30	124.22	139.38	112	4	3.42			4	51.10	
e) Diverse	43	227.71	237.99	104	9	105.65[4])			4	10.00	
Sonstige Industrien	93	302.33	353.61	117	14	28.60	71	167.91	16	112.00	633.52
Zusammen	1541	7520.89	8803.77	121	244	1311.87	306	1169.79	173	1471.66	11445.22

[1]) Darunter 7 Treuhandgesellschaften mit M. 44.90 Mill. Kapital. [2]) Dieser Betrag ist deswegen so verhältnismäßig niedrig, weil sich darunter je M. 130 Mill. V.-A. der Deutsch-Luxemburg und Gelsenkirchen befinden, die zunächst nur mit 25 % einzuzahlen sind. [3]) Hierbei sind mit zunächst 25 % einzuzahlende Aktien zu 100 % zuzüglich evtl. Aufgeld und Aktien mit einem unbekannten Emissionskurs zu pari eingesetzt. [4]) Darunter M. 100 Mill. V.-A. der A.-G. Jürgens in Hamburg.

Sachregister.



